

Empfehlung: Halten

Kursziel: 9,00 Euro

Kurspotenzial: +103 Prozent

Aktien­daten

| | |
|---------------------------------|-------------------|
| KURS (Schlusskurs Vortag) | 4,43 Euro (XETRA) |
| Aktienanzahl (in Mio.) | 3,78 |
| Marktkap. (in Mio. Euro) | 16,7 |
| Enterprise Value (in Mio. Euro) | 136,8 |
| Ticker | SCE |
| ISIN | DE0005156236 |

Kursperformance

| | |
|--------------------------|--------|
| 52 Wochen-Hoch (in Euro) | 9,60 |
| 52 Wochen-Tief (in Euro) | 3,50 |
| 3 M relativ zum CDAX | -12,8% |
| 6 M relativ zum CDAX | -9,8% |



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

| | |
|-------------------------|-------|
| Streubesitz | 34,3% |
| WUS | 29,9% |
| Familie Schweizer | 23,2% |
| Infineon | 9,4% |
| Institutional Investors | 2,9% |
| Eigene Aktien | 0,3% |

Termine

| | |
|-----------------------|----------------|
| GB 2022 | 28. April 2023 |
| Zwischenmitteilung Q1 | 5. Mai 2023 |

Prognoseanpassung

| | 2022e | 2023e | 2024e |
|--------------|-------|-------|-------|
| Umsatz (alt) | 132,5 | 227,0 | 315,2 |
| Δ in % | -1,1% | - | - |
| EBIT (alt) | -20,6 | -1,0 | 12,2 |
| Δ in % | n.m | - | - |
| EPS (alt) | -5,57 | -1,71 | 1,26 |
| Δ in % | n.m | - | -2,4% |

Analyst

Miguel Lago Mascato
+49 40 41111 37 85
m.lago@montega.de

Publikation

Comment 18. April 2023

Operativer Turnaround nach Closing der Jintan-Transaktion vom Management avisiert – Modellüberarbeitung nach Vorlage des GB

Schweizer Electronic hat am Mittwoch vorläufige Kennzahlen für das GJ 2022 veröffentlicht und dabei die Guidance für 2023 kommuniziert. Das Management avisiert, den operativen Turnaround in 2023 zu vollziehen, vor allem dank des Bilanzeffektes der Entkonsolidierung der chinesischen Tochtergesellschaft Schweizer Electronic (Jiangsu) Co., Ltd. („SEC“). Hierfür wurde mit der am Freitag verkündeten Zustimmung durch die Aktionäre von WUS Printed Circuits die letzte Hürde genommen, sodass der Vollzug der Transaktion noch im April erfolgen dürfte.

Umsatz durch liquiditätsschonende Maßnahmen in Jintan belastet: Mit einem Konzernumsatz von 131,0 Mio. Euro (MONE: 132,5 Mio. Euro) steigert Schweizer den Erlös um 6,8% yoy, womit man sich in der Bandbreite der Guidance von +5 bis +10% yoy befindet. Für das Q4 impliziert dies eine leicht rückläufige Top Line von -3,6% yoy. Dies dürfte weitestgehend auf die Aktivitäten im chinesischen Werk zurückzuführen sein, wo bereits seit Mitte 2022 defizitäre Geschäftsaktivitäten stetig reduziert wurden, um liquiditätsschonend zu operieren. Insgesamt hat die asiatische Tochter u.E. in 2022 lediglich einen Umsatzbeitrag von 15,0 Mio. Euro realisiert. Bei ca. 30,0 Mio. Euro aus dem Handelsgeschäft impliziert dies einen Erlösbeitrag von ca. 85,0 Mio. Euro (+7,6% yoy) für das Stammwerk in Schramberg.

Ergebnis ebenfalls durch China-Aktivitäten beeinträchtigt: Das EBITDA i.H.v. -12,3 Mio. Euro ist ebenfalls von den liquiditätsoptimierten Tätigkeiten in China beeinträchtigt und fällt deutlich schwächer aus als erwartet (MONE: -7,6 Mio. Euro). Aufgrund der fehlenden Deckungsbeiträge aus dem China-Geschäft steht in Q4 ein EBITDA von -5,4 Mio. Euro zu Buche (9M: -6,9 Mio. Euro) was einer EBITDA-Marge von -9,4% entspricht. Der Vorstand hatte bis zuletzt die Guidance einer EBITDA-Marge von -8 bis -4% aufrechterhalten.

Profitabilitätssprung für 2023 avisiert: Für das laufende Jahr geht der Vorstand erneut von einer 5 bis 10%-igen Umsatzsteigerung bei einer EBITDA-Marge von 4 bis 6% aus. Hinreichende Visibilität hierfür bietet der nach 9M anhaltend hohe Auftragsbestand (9M: 249,1 Mio. Euro; +2,9% qoq). Dabei reflektiert die Guidance Schramberg als verbleibende Fertigungsstätte (Produktionskapazität: ca. 100 Mio. Euro p.a.) und dürfte Handelsumsätze i.H.v. 35 bis 40 Mio. Euro beinhalten, was sich mit unseren Erwartungen deckt. In unseren Prognosen für 2023 hatten wir bisher eine EBITDA-Marge für Schramberg von 4,2% abgebildet. Durch die Entkonsolidierung der SEC erwartet der Vorstand eine spürbare Entlastung der Bilanz, die zu einer deutlichen Verbesserung der EK-Quote auf 25 bis 30% der Bilanzsumme (2022p: -5,5%) führen soll.

Closing der Transaktion soll noch im April erfolgen: Mit der am Freitag vermeldeten Genehmigung der Transaktion durch die Aktionärsversammlung von WUS Printed Circuits wurde die letzte Formalität zum Transaktionsvollzug erfüllt, sodass die Übertragung der Anteile und die Kaufpreiszahlung voraussichtlich noch im April stattfinden werden.

[Weiter auf der nächsten Seite →](#)

| Geschäftsjahresende: 31.12. | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
|-----------------------------|--------|--------|--------|-------|-------|
| Umsatz | 98,3 | 122,7 | 131,0 | 227,0 | 315,2 |
| Veränderung yoy | -18,6% | 24,8% | 6,8% | 73,3% | 38,9% |
| EBITDA | -9,5 | -8,5 | -12,3 | 13,0 | 28,2 |
| EBIT | -18,5 | -19,8 | -25,3 | -1,0 | 12,2 |
| Jahresüberschuss | -17,9 | -26,2 | -33,5 | -6,4 | 4,6 |
| Bruttomarge | 0,4% | -4,0% | -4,6% | 11,0% | 13,7% |
| EBITDA-Marge | -9,7% | -6,9% | -9,4% | 5,7% | 8,9% |
| EBIT-Marge | -18,8% | -16,1% | -19,3% | -0,4% | 3,9% |
| Net Debt | 91,6 | 113,0 | 120,0 | 138,5 | 149,7 |
| Net Debt/EBITDA | -9,6 | -13,4 | -9,8 | 10,7 | 5,3 |
| ROCE | -15,4% | -15,9% | -21,7% | -0,9% | 9,3% |
| EPS | -4,74 | -6,95 | -8,86 | -1,71 | 1,23 |
| FCF je Aktie | -7,00 | -10,30 | -4,23 | -4,48 | -2,59 |
| Dividende | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Dividendenrendite | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| EV/Umsatz | 1,4 | 1,1 | 1,0 | 0,6 | 0,4 |
| EV/EBITDA | n.m. | n.m. | n.m. | 10,5 | 4,9 |
| EV/EBIT | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | 11,2 |
| KGV | n.m. | n.m. | n.m. | n.m. | 3,6 |
| KBV | 0,5 | 1,7 | -0,8 | -0,6 | -0,8 |

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 4,43

Zukünftige Zusammenarbeit soll weiter intensiviert werden: Die Mehrheitsveräußerung der Anteile an der SEC markiert laut eigener Aussage den Startschuss für die Ausweitung der Kooperation zwischen Schweizer und WUS, die bereits seit vielen Jahren besteht und ca. 30% des Konzernumsatzes für Schweizer repräsentiert. Zukünftig wird der Leiterplattenspezialist neben den bisher als Handelsware vertriebenen Hochfrequenzleiterplatten ein breiteres Produktportfolio vertreiben, das auch die eigens patentierte Embedding-Technologie enthalten wird, die zukünftig im chinesischen Werk angewandt wird und dank modernster Technologie für hohe Produktionsvolumina v.a. für den asiatischen Markt ausgerichtet ist. Das Stammwerk in Schramberg soll zukünftig eine zentrale Rolle für europäische und amerikanische Kunden einnehmen und die Lieferketten der Kunden abseits des asiatischen Kontinents stärken.

Indikative Bewertungsparameter schaffen ersten Eindruck für Entlastungseffekt: Mit Verlautbarung der Zustimmung der WUS-Aktionäre wurde ebenfalls eine Kapitalerhöhung von rund 29 Mio. Euro durch den neuen Mehrheitseigner angekündigt. Der Anteil von Schweizer Electronic soll in diesem Zuge von 30% auf 20% zurückgehen, sodass wir von einer 50% KE ausgehen. Dies bedeutet für die chinesische Gesellschaft (pre-money) eine implizite Bewertung von ca. 58 Mio. Euro bedeutet. In Verbindung mit der im Dezember kommunizierten Kaufpreiszahlung von ca. 4,5 Mio. Euro (MONE: Equity-Value) impliziert dies einen Schuldenstand bei der SEC von 53,5 Mio. Euro, der zukünftig aus der Konzernbilanz entfallen dürfte und somit eine deutliche Reduktion des verzinslichen Fremdkapitalanteils von ca. 50% darstellt.

Modellseitige Abbildung der Entkonsolidierung nach Vorlage des Geschäftsberichts: Bis zur Verkündung des Closings bzw. Vorlage des GB 2022 belassen wir unser Modell noch weitgehend unverändert und haben lediglich die vorläufig gemeldeten Kennzahlen abgebildet. Der Geschäftsbericht sollte Aufschluss über die zukünftigen GuV- & Bilanzrelationen geben, die mit dem verkündeten Strategiewenken einhergehen dürften.

Fazit: Mit dem Ende des Geschäftsjahres 2022 sollten u.E. in diesem Jahr die letzten Belastungen aus dem China-Geschäft verbucht werden. Das aktuelle DCF-Modell (Grundlage unseres Kursziels) basiert noch auf dem Konsolidierungskreis des GJ 2022 und wird nach erfolgter Entkonsolidierung der SEC überarbeitet.

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die traditionsreiche Schweizer Electronic AG wurde 1849 gegründet. Das Unternehmen wird mittlerweile in der sechsten Generation von der Familie Schweizer geführt. Mit der Herstellung und dem Vertrieb von elektronischen Komponenten und Leiterplattensystemen konnte Schweizer Electronic in 2021 einen Umsatz von 122,7 Mio. Euro erzielen und zählt damit zu den **Top 4 Herstellern in Europa (Nr. 2 in Deutschland)**.

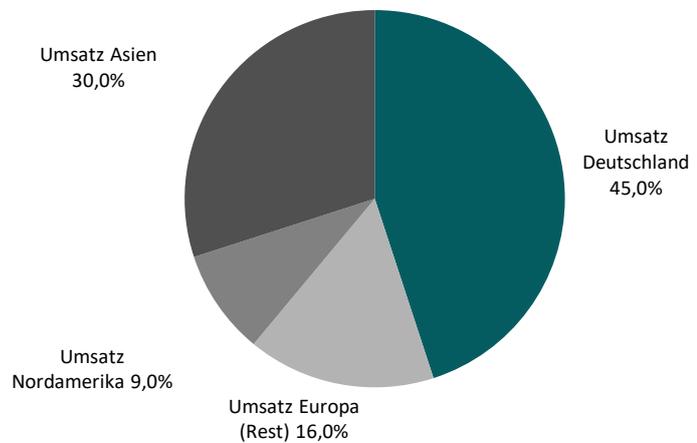
Die Fokussierung liegt insbesondere auf komplexen Multilayer- und HDI-Schaltungen, sowie auf Lösungen zur Systemkostensenkung der Kunden. Am Firmensitz in Schramberg (Schwarzwald) verfügt das Unternehmen über eine hochmoderne Fertigungsstätte mit einer Produktions- und Lagerfläche von 22.500 m². Die gesamte Nutzfläche beträgt ca. 34.000 m². Im neuen Werk in Jintan (China) sollen auf insgesamt 88.000 m² u.a. Leistungselektronik- und Embedding-Anwendungen für den Automotivebereich hergestellt werden. Die Produktionskapazität am deutschen Standort beläuft sich auf rund 1.200 m²/Tag und soll im chinesischen Werk nach finalem Ausbau rund 7.000 m²/Tag betragen. Mit den zusätzlichen Fertigungskapazitäten in Jintan plant Schweizer, das weltweite Marktpotenzial der Leistungselektronik- und Embedding-Technologie für ihre Kunden weiter auszuschöpfen und den stark wachsenden chinesischen Markt zu adressieren. Insgesamt beschäftigt Schweizer rund 1090 Mitarbeiter. Mit dem Aufbau des neuen Werks in China und den damit zusätzlich geschaffenen Produktionskapazitäten plant das Unternehmen seinen Gesamtumsatz bis 2025 zu vervielfachen. Im Folgenden sind die wesentlichen Meilensteine der Unternehmenshistorie zusammengefasst:

- 1849** Gründungsjahr, Start mit der Produktion von Zifferblättern für die Uhrenindustrie
- 1936** Produktionsbeginn von bedruckten und geätzten Aluminium- und Messingschildern
- 1958** Beginn der Leiterplattenfertigung
- 1979** Umzug an den jetzigen Standort und Konzentration auf Leiterplatten
- 1986** Start der Multilayerfertigung
- 1989** Umfirmierung in eine Aktiengesellschaft
- 1997** Start der HDI (High-Density-Interconnect) Leiterplatten
- 2002** Fertigungsbeginn im neuen Werk Schramberg
- 2009** Partnerschaft mit Meiko Electronics
- 2010** Wechselseitige Beteiligung mit Meiko Electronics
- 2012** Gründung eines Joint Ventures mit Meiko in Vietnam mit dem Ziel eine gemeinsame Produktionslinie für europäische Kunden aufzubauen
- 2013** Partnerschaft mit Elekonta Marek
- 2014** Partnerschaft mit WUS Printed Circuits; Kapitalunterlegte Partnerschaft mit Infineon Technologies
- 2017** Schweizer beschließt den Bau eines eigenen Werks in China
- 2018** Grundsteinlegung für die neue Hochtechnologie-Produktionsstätte in China
- 2020** Produktionsstart am neuen High Tech-Werk in China
- 2022** Veräußerung der Mehrheitsanteile an der Schweizer Electronic Co. Ltd („SEC“) bzw. der chinesischen Produktionsstätte

Regionen und Märkte

Der bei weitem wichtigste Absatzmarkt für die Produkte der Schweizer Electronic AG ist Deutschland. Hier erzielt das Unternehmen zuletzt 45% des Gesamtumsatzes. Auf die übrigen europäischen Länder entfällt ein Umsatzanteil von 16%. Dies unterstreicht die hohe Bedeutung der Kundennähe bei Produktionsserien in kleinen und mittleren Losgrößen. Durch die Kooperation mit WUS Printed Circuit (Kunshan) und Meiko Electronics, dem Aufbau einer eigenen Hochtechnologie-Produktionsstätte in Jintan (China) und dem damit verbundenen Zugang zum Massenmarkt dürfte der Region Asien in Zukunft eine größere Bedeutung zukommen. In 2021 betrug der asiatische Umsatzanteil bereits rund 30%.

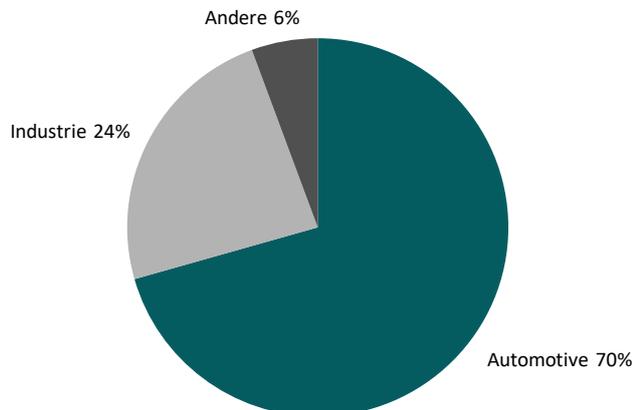
Umsätze nach Regionen



Quelle: Unternehmen

Bei der **Betrachtung nach Kundensegmenten** macht das Automobilgeschäft den größten Umsatzanteil aus, gefolgt vom Geschäft mit Leiterplatten für Industrieelektronikanwendungen.

Umsätze nach Kundensegmenten
(in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

Produkte

Die Schweizer Electronic AG entwickelt und produziert Leiterplatten für verschiedenste Anwendungen. Das Unternehmen deckt mit seinem Leistungsspektrum die gesamte Wertschöpfungskette, vom Layout-Design über das Prototyping bis hin zur Serienfertigung, ab. Dabei verfügt Schweizer über ein besonders hohes Know-how in den Anwendungsgebieten **Leistungselektronik, Embedding und Systemkostenreduktion**.

Bei der Leistungselektronik werden verschiedene Produkte für Hochstromanwendungen entwickelt. Beim Embedding liegt der Fokus auf der Reduzierung der Größe der Leiterplatten bei gleichzeitiger Ausweitung ihrer Funktionalität, während der Fokus bei der Systemkostenreduktion v.a. auf Kosteneinsparungen des Endproduktes des Kunden durch innovative Leiterplatten von Schweizer gelegt wurde. Nachfolgend werden einige **Produktbeispiele** und **Leiterplattentechnologien** skizziert:

Mit dem Schweizer **I2 Board TM** lassen sich bspw. aktive und passive Bauelemente in das Innere der Leiterplatte integrieren. Durch das **FR4 Flex Board** lassen sich dagegen dreidimensionale Leiterplatten durch Tiefenfräsen des Biegebereichs realisieren und Kosten für Steckverbinder und Kabel einsparen. Diese Komponenten werden z.B. im Rahmen der Motor- und Getriebesteuerung, ABS oder ESP im Automobil verwendet. Bei Photovoltaikanlagen helfen sie dabei, Gleichstrom über Wechselrichter in netzüblichen Wechselstrom umzuwandeln. Darüber hinaus finden die Leiterplatten der Gesellschaft in Rasierapparaten, Bohrern und Mobiltelefonen Anwendung. Die angesprochenen Produkte lassen sich auf folgende Technologien zurückführen.

- Einfache Leiterplatten:

Die einfachste Form der Leiterplatten sind einseitige Leiterplatten. Diese besitzen nur an einer Seite eine leitende Schicht. Bei der zweiseitigen Leiterplatte besitzen beide Seiten eine leitende Schicht. Man unterscheidet zwischen durchkontaktierten (DK) und nicht durchkontaktierten (NDK) Leiterplatten. Durchkontaktierte Leiterplatten besitzen leitende Bohrungswände, die zur vertikalen Wärmeleitung oder zur elektrischen Kontaktierung verwendet werden.

- Multilayer:

Multilayer-Leiterplatten bestehen aus mehreren Schichten (bis zu 16), die teilweise sehr dünn sind und industriell gepresst werden. Dadurch können deutlich komplexere Schaltungen realisiert werden.

- HDI-Schaltungen:

Die High-Density-Interconnect-Leiterplatte ist eine sehr kompakte Leiterplatte, deren Herstellungsprozess hochkomplex ist. Diese Technologie wird z.B. im Mobilfunk-Bereich eingesetzt.

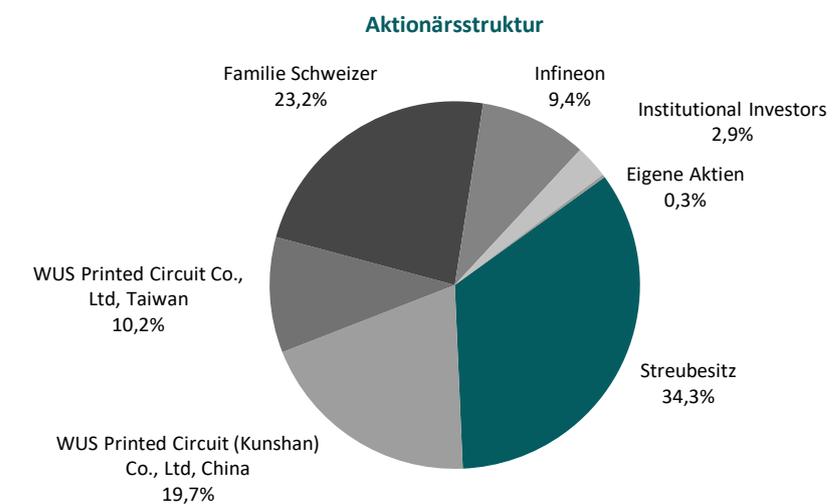
Management

Nicolas-Fabian Schweizer ist seit April 2011 Mitglied des Vorstandes und wurde mit Wirkung vom 09. April 2020 zum Vorstandsvorsitzenden ernannt. Er ist verantwortlich für die Bereiche Technology R&D, Business Development, Operations & Quality, Human Resources, Legal sowie Media & Communications (PR).

Marc Bunz ist seit April 2010 Vorstandsmitglied bei Schweizer Electronic und ist verantwortlich für die Bereiche Sales & Marketing, Operations & Quality, Finance & Controlling, Global Supply Chain, Information Technologies und Investor Relations. Zuvor war der Dipl.-Kfm. in geschäftsführender Position u.a. bei Ericsson Networks GmbH und der CST GmbH beschäftigt. Seit November 2008 ist Herr Bunz für Schweizer Electronic tätig und war bis zur Berufung in den Vorstand Director Finance & Controlling.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der Schweizer Electronic AG ist insgesamt in 3.780.000 nennwertlose Stückaktien eingeteilt. Größter Aktionär ist mit ca. 30% der Foundry-Partner WUS. Zur Vertiefung der strategischen Kooperation hat WUS über die Töchter WUS Printed Circuit (Kunshan) Co., Ltd., China mit 19,74% (zuvor: 4,5%) und WUS Printed Circuit Co., Ltd., Taiwan mit 10,16% (zuvor: 0%) ihren Anteil im April 2017 deutlich aufgestockt. Die Familie Schweizer besitzt 23,2% der Anteile. Im November 2014 beteiligte sich Infineon im Rahmen einer langfristig angelegten Kooperation im Bereich Systems mit einem Anteil von 9,4%. Eine weitere strategische Beteiligung hält die japanische Meiko Electronics (1,8%). Schweizer selbst hält 0,25% eigene Aktien. Der Streubesitz beträgt etwa 34%.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell

| Angaben in Mio.Euro | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e | Terminal Value |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| Umsatz | 131,0 | 227,0 | 315,2 | 343,5 | 360,7 | 376,9 | 393,1 | 401,0 |
| Veränderung | 6,8% | 73,3% | 38,9% | 9,0% | 5,0% | 4,5% | 4,3% | 2,0% |
| EBIT | -25,3 | -1,0 | 12,2 | 16,0 | 18,0 | 20,0 | 21,6 | 30,9 |
| EBIT-Marge | -19,3% | -0,4% | 3,9% | 4,7% | 5,0% | 5,3% | 5,5% | 7,7% |
| NOPAT | -28,4 | -1,2 | 8,5 | 11,2 | 12,6 | 14,0 | 15,1 | 21,6 |
| Abschreibungen | 13,0 | 14,0 | 16,0 | 16,0 | 17,3 | 18,1 | 15,7 | 14,0 |
| in % vom Umsatz | 9,9% | 6,2% | 5,1% | 4,7% | 4,8% | 4,8% | 4,0% | 3,5% |
| Liquiditätsveränderung | | | | | | | | |
| - Working Capital | 10,8 | -15,3 | -19,6 | -16,3 | -8,4 | -8,7 | -6,5 | -0,9 |
| - Investitionen | -11,9 | -11,4 | -13,4 | -14,4 | -16,2 | -16,2 | -15,7 | -14,0 |
| Investitionsquote | 9,1% | 5,0% | 4,3% | 4,2% | 4,5% | 4,3% | 4,0% | 3,5% |
| Übriges | 0,0 | 0,0 | -0,1 | -0,5 | -0,7 | -1,1 | -1,4 | -2,3 |
| Free Cash Flow (WACC-Modell) | -15,0 | -12,4 | -7,1 | 5,0 | 1,1 | 7,5 | 8,7 | 19,1 |
| WACC | 8,5% |
| Present Value | -15,0 | -11,4 | -6,0 | 3,9 | 0,8 | 5,0 | 5,3 | 165,1 |
| Kumuliert | -15,0 | -26,5 | -32,5 | -28,5 | -27,7 | -22,7 | -17,4 | 147,7 |

Wertermittlung (Mio. Euro)

| | |
|---------------------------|-------------|
| Total present value (Tpv) | 147,7 |
| Terminal Value | 165,1 |
| Anteil vom Tpv-Wert | 112% |
| Verbindlichkeiten | 127,5 |
| Liquide Mittel | 14,4 |
| Eigenkapitalwert | 34,7 |

| | |
|-----------------------------|-------------|
| Aktienzahl (Mio.) | 3,78 |
| Wert je Aktie (Euro) | 9,17 |
| +Upside / -Downside | 107% |
| Aktienkurs (Euro) | 4,43 |

Modellparameter

| | |
|---------------------|-------|
| Fremdkapitalquote | 35,0% |
| Fremdkapitalzins | 4,0% |
| Marktrendite | 9,0% |
| risikofreie Rendite | 2,50% |
| Beta | 1,40 |
| WACC | 8,5% |
| ewiges Wachstum | 2,0% |

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

| | | |
|--------------------------------|-----------|-------|
| Kurzfristiges Umsatzwachstum | 2022-2025 | 37,9% |
| Mittelfristiges Umsatzwachstum | 2022-2027 | 23,5% |
| Langfristiges Umsatzwachstum | ab 2029 | 2,0% |
| EBIT-Marge | 2022-2025 | -2,8% |
| EBIT-Marge | 2022-2027 | -0,2% |
| Langfristige EBIT-Marge | ab 2029 | 7,7% |

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

| WACC | 1,25% | 1,75% | 2,00% | 2,25% | 2,75% |
|--------------|-------|-------|--------------|-------|-------|
| 9,02% | 0,92 | 3,36 | 4,71 | 6,17 | 9,41 |
| 8,77% | 2,73 | 5,38 | 6,85 | 8,44 | 12,01 |
| 8,52% | 4,66 | 7,56 | 9,17 | 10,91 | 14,85 |
| 8,27% | 6,75 | 9,91 | 11,68 | 13,60 | 17,95 |
| 8,02% | 9,00 | 12,46 | 14,41 | 16,53 | 21,37 |

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2029e

| WACC | 7,20% | 7,45% | 7,70% | 7,95% | 8,20% |
|--------------|-------|-------|--------------|-------|-------|
| 9,02% | 1,83 | 3,27 | 4,71 | 6,16 | 7,60 |
| 8,77% | 3,81 | 5,33 | 6,85 | 8,38 | 9,90 |
| 8,52% | 5,96 | 7,56 | 9,17 | 10,78 | 12,38 |
| 8,27% | 8,29 | 9,98 | 11,68 | 13,38 | 15,08 |
| 8,02% | 10,82 | 12,62 | 14,41 | 16,21 | 18,01 |

Quelle: Montega

| G&V (in Mio. Euro) Schweizer Electronic AG | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Umsatz | 120,7 | 98,3 | 122,7 | 131,0 | 227,0 | 315,2 |
| Herstellungskosten | 108,1 | 97,9 | 127,6 | 137,0 | 202,0 | 272,0 |
| Bruttoergebnis | 12,6 | 0,4 | -4,9 | -6,0 | 25,0 | 43,2 |
| Forschung und Entwicklung | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Vertriebskosten | 5,5 | 4,8 | 5,1 | 6,0 | 8,0 | 11,0 |
| Verwaltungskosten | 15,8 | 14,5 | 13,6 | 15,3 | 20,0 | 22,0 |
| Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen | 2,2 | 0,4 | 3,8 | 2,0 | 2,0 | 2,0 |
| EBITDA | 0,1 | -9,5 | -8,5 | -12,3 | 13,0 | 28,2 |
| Abschreibungen auf Sachanlagen | 5,7 | 7,7 | 11,0 | 12,0 | 13,0 | 15,0 |
| EBITA | -5,6 | -17,3 | -19,5 | -24,3 | 0,0 | 13,2 |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände | 1,0 | 1,3 | 0,3 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| EBIT | -6,5 | -18,5 | -19,8 | -25,3 | -1,0 | 12,2 |
| Finanzergebnis | -1,2 | -2,3 | -3,5 | -4,5 | -4,3 | -4,9 |
| EBT | -7,7 | -20,9 | -23,3 | -29,8 | -5,3 | 7,3 |
| EE-Steuern | -2,1 | -3,0 | 2,9 | 3,7 | 1,0 | 2,2 |
| Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter | -5,6 | -17,9 | -26,2 | -33,5 | -6,3 | 5,1 |
| Anteile Dritter | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,5 |
| Jahresüberschuss | -5,6 | -17,9 | -26,2 | -33,5 | -6,4 | 4,6 |

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

| G&V (in % vom Umsatz) Schweizer Electronic AG | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Umsatz | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Herstellungskosten | 89,5% | 99,6% | 104,0% | 104,6% | 89,0% | 86,3% |
| Bruttoergebnis | 10,5% | 0,4% | -4,0% | -4,6% | 11,0% | 13,7% |
| Forschung und Entwicklung | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Vertriebskosten | 4,6% | 4,9% | 4,1% | 4,6% | 3,5% | 3,5% |
| Verwaltungskosten | 13,1% | 14,8% | 11,1% | 11,7% | 8,8% | 7,0% |
| Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen | 1,8% | 0,4% | 3,1% | 1,5% | 0,9% | 0,6% |
| EBITDA | 0,1% | -9,7% | -6,9% | -9,4% | 5,7% | 8,9% |
| Abschreibungen auf Sachanlagen | 4,7% | 7,9% | 9,0% | 9,2% | 5,7% | 4,8% |
| EBITA | -4,6% | -17,6% | -15,9% | -18,6% | 0,0% | 4,2% |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände | 0,8% | 1,3% | 0,3% | 0,8% | 0,4% | 0,3% |
| EBIT | -5,4% | -18,8% | -16,1% | -19,3% | -0,4% | 3,9% |
| Finanzergebnis | -1,0% | -2,4% | -2,8% | -3,4% | -1,9% | -1,6% |
| EBT | -6,4% | -21,2% | -19,0% | -22,8% | -2,3% | 2,3% |
| EE-Steuern | -1,8% | -3,0% | 2,4% | 2,8% | 0,4% | 0,7% |
| Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter | -4,6% | -18,2% | -21,4% | -25,6% | -2,8% | 1,6% |
| Anteile Dritter | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,1% | 0,2% |
| Jahresüberschuss | -4,6% | -18,2% | -21,4% | -25,6% | -2,8% | 1,5% |

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

| Bilanz (in Mio. Euro) Schweizer Electronic AG | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| AKTIVA | | | | | | |
| Immaterielle Vermögensgegenstände | 1,4 | 1,5 | 1,7 | 1,1 | 0,5 | -0,1 |
| Sachanlagen | 138,5 | 99,4 | 111,0 | 110,5 | 108,5 | 106,5 |
| Finanzanlagen | 0,6 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Anlagevermögen | 140,6 | 100,9 | 112,8 | 111,7 | 109,1 | 106,5 |
| Vorräte | 9,7 | 9,3 | 18,1 | 15,4 | 30,3 | 48,5 |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 21,0 | 19,8 | 17,0 | 19,7 | 34,8 | 51,8 |
| Liquide Mittel | 34,4 | 23,0 | 14,4 | 5,2 | 1,3 | 3,5 |
| Sonstige Vermögensgegenstände | 23,2 | 43,7 | 20,0 | 20,0 | 19,5 | 19,0 |
| Umlaufvermögen | 88,3 | 95,8 | 69,5 | 60,2 | 85,8 | 122,8 |
| Bilanzsumme | 228,9 | 196,7 | 182,3 | 171,9 | 194,9 | 229,3 |
| PASSIVA | | | | | | |
| Eigenkapital | 55,1 | 34,2 | 9,7 | -20,0 | -26,3 | -21,3 |
| Anteile Dritter | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 10,5 | 10,5 | 10,5 |
| Rückstellungen | 32,1 | 31,7 | 29,2 | 30,9 | 32,6 | 34,3 |
| Zinstragende Verbindlichkeiten | 70,6 | 90,0 | 105,0 | 101,2 | 114,2 | 126,2 |
| Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen | 46,4 | 36,3 | 32,3 | 43,1 | 57,8 | 73,4 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | 24,6 | 4,4 | 6,1 | 6,1 | 6,1 | 6,1 |
| Verbindlichkeiten | 173,7 | 162,4 | 172,6 | 181,3 | 210,7 | 240,0 |
| Bilanzsumme | 228,9 | 196,7 | 182,3 | 171,9 | 194,9 | 229,3 |

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

| Bilanz (in % der Bilanzsumme) Schweizer Electronic AG | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| AKTIVA | | | | | | |
| Immaterielle Vermögensgegenstände | 0,6% | 0,8% | 1,0% | 0,7% | 0,3% | 0,0% |
| Sachanlagen | 60,5% | 50,5% | 60,9% | 64,3% | 55,7% | 46,5% |
| Finanzanlagen | 0,3% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Anlagevermögen | 61,4% | 51,3% | 61,9% | 65,0% | 56,0% | 46,4% |
| Vorräte | 4,3% | 4,7% | 9,9% | 9,0% | 15,5% | 21,2% |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 9,2% | 10,1% | 9,3% | 11,5% | 17,9% | 22,6% |
| Liquide Mittel | 15,0% | 11,7% | 7,9% | 3,0% | 0,6% | 1,5% |
| Sonstige Vermögensgegenstände | 10,2% | 22,2% | 11,0% | 11,6% | 10,0% | 8,3% |
| Umlaufvermögen | 38,6% | 48,7% | 38,1% | 35,0% | 44,0% | 53,5% |
| Bilanzsumme | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| PASSIVA | | | | | | |
| Eigenkapital | 24,1% | 17,4% | 5,3% | -11,6% | -13,5% | -9,3% |
| Anteile Dritter | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 6,1% | 5,4% | 4,6% |
| Rückstellungen | 14,0% | 16,1% | 16,0% | 18,0% | 16,7% | 15,0% |
| Zinstragende Verbindlichkeiten | 30,9% | 45,8% | 57,6% | 58,9% | 58,6% | 55,1% |
| Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen | 20,2% | 18,5% | 17,7% | 25,1% | 29,7% | 32,0% |
| Sonstige Verbindlichkeiten | 10,7% | 2,2% | 3,3% | 3,5% | 3,1% | 2,6% |
| Verbindlichkeiten | 75,9% | 82,6% | 94,7% | 105,5% | 108,1% | 104,7% |
| Bilanzsumme | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

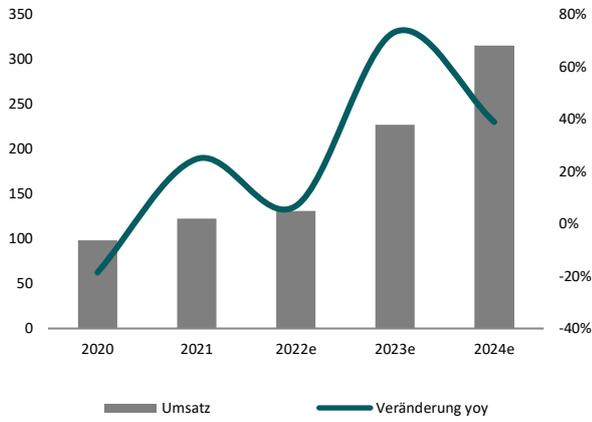
| Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Schweizer Electronic AG | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Jahresüberschuss/ -fehlbetrag | -5,6 | -17,9 | -26,2 | -33,5 | -6,3 | 5,1 |
| Abschreibung Anlagevermögen | 5,7 | 9,0 | 11,4 | 12,0 | 13,0 | 15,0 |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände | 1,0 | 1,3 | 0,3 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| Veränderung langfristige Rückstellungen | -0,2 | -0,5 | -0,5 | 1,7 | 1,7 | 1,7 |
| Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen | 0,7 | -1,7 | 5,5 | 4,0 | 0,5 | 0,5 |
| Cash Flow | 1,5 | -9,8 | -9,6 | -14,8 | 9,9 | 23,3 |
| Veränderung Working Capital | 3,8 | 1,8 | -5,3 | 10,7 | -15,4 | -19,7 |
| Cash Flow aus operativer Tätigkeit | 5,3 | -8,0 | -14,8 | -4,1 | -5,5 | 3,6 |
| CAPEX | -63,5 | -20,3 | -24,0 | -11,9 | -11,4 | -13,4 |
| Sonstiges | 21,6 | 4,7 | 25,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Cash Flow aus Investitionstätigkeit | -42,0 | -15,5 | 1,2 | -11,9 | -11,4 | -13,4 |
| Dividendenzahlung | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Veränderung Finanzverbindlichkeiten | 42,8 | 17,1 | 9,4 | -3,8 | 13,0 | 12,0 |
| Sonstiges | -2,0 | -4,2 | -5,8 | 10,5 | 0,0 | 0,0 |
| Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit | 40,9 | 12,9 | 3,6 | 6,7 | 13,0 | 12,0 |
| Effekte aus Wechselkursänderungen | 0,2 | -0,8 | 1,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Veränderung liquide Mittel | 4,2 | -10,6 | -10,0 | -9,3 | -3,9 | 2,2 |
| Endbestand liquide Mittel | 34,4 | 23,0 | 14,4 | 5,2 | 1,3 | 3,5 |

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

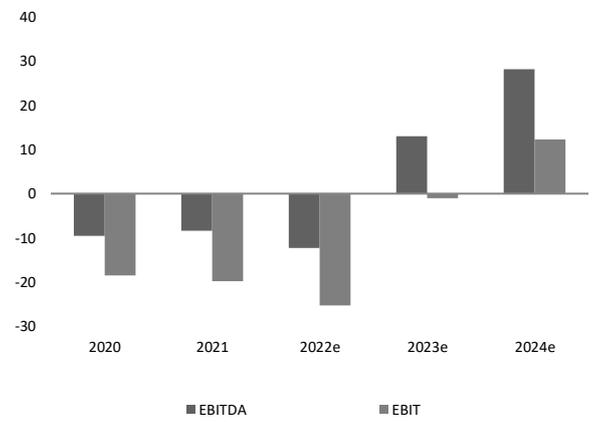
| Kennzahlen Schweizer Electronic AG | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|---------|-------|--------|
| Ertragsmargen | | | | | | |
| Bruttomarge (%) | 10,5% | 0,4% | -4,0% | -4,6% | 11,0% | 13,7% |
| EBITDA-Marge (%) | 0,1% | -9,7% | -6,9% | -9,4% | 5,7% | 8,9% |
| EBIT-Marge (%) | -5,4% | -18,8% | -16,1% | -19,3% | -0,4% | 3,9% |
| EBT-Marge (%) | -6,4% | -21,2% | -19,0% | -22,8% | -2,3% | 2,3% |
| Netto-Umsatzrendite (%) | -4,6% | -18,2% | -21,4% | -25,6% | -2,8% | 1,6% |
| Kapitalverzinsung | | | | | | |
| ROCE (%) | -6,6% | -15,4% | -15,9% | -21,7% | -0,9% | 9,3% |
| ROE (%) | -8,8% | -32,4% | -76,4% | -344,6% | 68,1% | -29,3% |
| ROA (%) | -2,4% | -9,1% | -14,4% | -19,5% | -3,3% | 2,0% |
| Solvenz | | | | | | |
| Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro) | 59,8 | 91,6 | 113,0 | 120,0 | 138,5 | 149,7 |
| Net Debt / EBITDA | 657,1 | -9,6 | -13,4 | -9,8 | 10,7 | 5,3 |
| Net Gearing (Net Debt/EK) | 1,1 | 2,7 | 11,6 | -12,7 | -8,8 | -13,9 |
| Kapitalfluss | | | | | | |
| Free Cash Flow (Mio. EUR) | -58,3 | -28,2 | -38,9 | -16,0 | -16,9 | -9,8 |
| Capex / Umsatz (%) | 53% | 21% | 20% | 9% | 5% | 4% |
| Working Capital / Umsatz (%) | 3% | -12% | -2% | -2% | 0% | 5% |
| Bewertung | | | | | | |
| EV/Umsatz | 1,1 | 1,4 | 1,1 | 1,0 | 0,6 | 0,4 |
| EV/EBITDA | 1503,1 | - | - | - | 10,5 | 4,9 |
| EV/EBIT | - | - | - | - | - | 11,2 |
| EV/FCF | - | - | - | - | - | - |
| KGV | - | - | - | - | - | 3,6 |
| KBV | 0,3 | 0,5 | 1,7 | -0,8 | -0,6 | -0,8 |
| Dividendenrendite | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

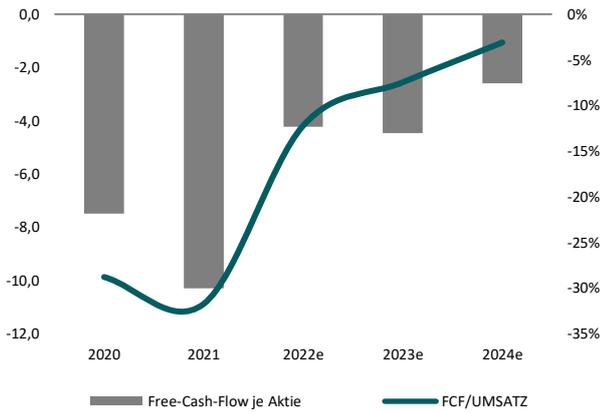
Umsatzentwicklung



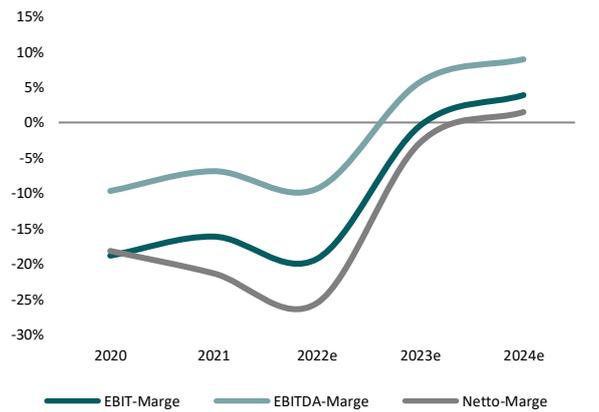
Ergebnisentwicklung



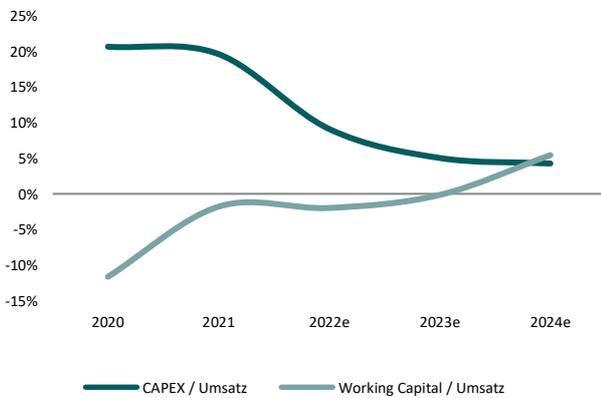
Free-Cash-Flow Entwicklung



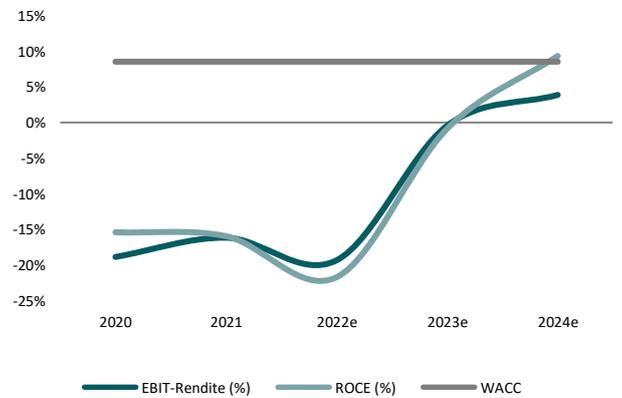
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



Kurs- und Empfehlungs-Historie

| Empfehlung | Datum | Kurs | Kursziel | Potenzial |
|---------------------------|------------|-------|----------|-----------|
| Kaufen (Ersteinschätzung) | 23.11.2010 | 23,30 | 29,55 | +27% |
| [...] | | | | |
| Kaufen | 10.04.2017 | 21,55 | 25,00 | +16% |
| Halten | 18.04.2017 | 23,45 | 25,00 | +7% |
| Halten | 03.05.2017 | 23,12 | 25,00 | +8% |
| Kaufen | 08.05.2017 | 22,76 | 25,50 | +12% |
| Kaufen | 04.08.2017 | 22,82 | 25,50 | +12% |
| Kaufen | 07.11.2017 | 20,99 | 25,50 | +21% |
| Kaufen | 06.12.2017 | 20,65 | 29,50 | +43% |
| Kaufen | 23.03.2018 | 19,40 | 30,00 | +55% |
| Kaufen | 20.04.2018 | 19,80 | 30,00 | +52% |
| Kaufen | 08.05.2018 | 19,85 | 30,00 | +51% |
| Kaufen | 30.07.2018 | 18,90 | 30,00 | +59% |
| Kaufen | 06.11.2018 | 15,70 | 27,00 | +72% |
| Kaufen | 27.03.2019 | 13,30 | 19,00 | +43% |
| Kaufen | 23.04.2019 | 15,50 | 19,00 | +23% |
| Kaufen | 14.05.2019 | 14,80 | 21,00 | +42% |
| Kaufen | 29.05.2019 | 13,80 | 21,00 | +52% |
| Halten | 26.07.2019 | 13,30 | 16,00 | +20% |
| Kaufen | 31.07.2019 | 11,80 | 16,00 | +36% |
| Kaufen | 14.08.2019 | 11,70 | 16,00 | +37% |
| Kaufen | 14.10.2019 | 13,80 | 19,00 | +38% |
| Kaufen | 04.11.2019 | 13,50 | 19,00 | +41% |
| Halten | 16.03.2020 | 10,50 | 12,00 | +14% |
| Halten | 24.04.2020 | 10,50 | 11,00 | +5% |
| Halten | 12.05.2020 | 9,46 | 11,00 | +16% |
| Halten | 29.06.2020 | 11,95 | 11,00 | -8% |
| Halten | 24.08.2020 | 10,60 | 10,00 | -6% |
| Halten | 09.11.2020 | 9,48 | 10,00 | +5% |
| Halten | 23.02.2021 | 16,20 | 17,00 | +5% |
| Halten | 23.03.2021 | 14,90 | 16,00 | +7% |
| Halten | 26.04.2021 | 13,60 | 16,00 | +18% |
| Halten | 10.05.2021 | 13,30 | 16,00 | +20% |
| Halten | 27.07.2021 | 13,30 | 14,00 | +5% |
| Halten | 08.11.2021 | 9,96 | 14,00 | +41% |
| Halten | 13.01.2022 | 13,35 | 14,00 | +5% |
| Halten | 11.04.2022 | 9,60 | 10,00 | +4% |
| Halten | 09.05.2022 | 8,56 | 10,00 | +17% |
| Halten | 02.08.2022 | 6,52 | 9,00 | +38% |
| Halten | 09.08.2022 | 5,92 | 9,00 | +52% |
| Halten | 09.11.2022 | 4,18 | 9,00 | +115% |
| Halten | 23.01.2023 | 5,12 | 9,00 | +76% |
| Halten | 18.04.2023 | 4,43 | 9,00 | +103% |