

Empfehlung: Halten

Kursziel: 16,00 Euro

Kurspotenzial: +18 Prozent

Aktien­daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	13,60 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	3,78
Marktkap. (in Mio. Euro)	51,4
Enterprise Value (in Mio. Euro)	142,1
Ticker	SCE
ISIN	DE0005156236

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	17,20
52 Wochen-Tief (in Euro)	8,56
3 M relativ zum CDAX	-19,6%
6 M relativ zum CDAX	+20,2%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	35,4%
WUS	29,9%
Familie Schweizer	23,3%
Infineon	9,4%
Meiko Electronics	1,8%
Eigene Aktien	0,3%

Termine

Q1 2021	7. Mai 2021
HV	25. Juni 2021

Prognoseanpassung

	2021e	2022e	2023e
Umsatz (alt)	125,0	192,0	267,0
Δ in %	-1,6%	-	-
EBIT (alt)	-14,9	-5,1	3,7
Δ in %	n.m	-	-
EPS (alt)	-4,65	-2,27	-0,45
Δ in %	-	-	-

Analyst

Patrick Speck
+49 40 41111 37 70
p.speck@montega.de

Publikation

Comment 26. April 2021

Jahresstart dürfte solide ausfallen und Erholungstrend bestätigen, zusätzlicher Spielraum durch Kapitalmaßnahme dennoch ratsam

Schweizer hat am vergangenen Freitag den Geschäftsbericht für 2020 veröffentlicht. Darin wurden die bereits Ende März vorgelegten vorläufigen Eckwerte zu Umsatz (98,3 Mio. Euro), EBITDA (-9,5 Mio. Euro) und Jahresergebnis (-17,9 Mio. Euro) vollumfänglich bestätigt. Der Ausblick für das laufende Geschäftsjahr sieht unverändert ein Umsatzwachstum von 20 bis 30% sowie eine EBITDA-Marge zwischen 0 und -6% vor und spiegelt mit den höher als gewöhnlichen Bandbreiten die derzeitigen Unsicherheiten im Marktumfeld wider.

Q4 dürfte operative Trendumkehr eingeläutet haben: Das knapp zweistellige Wachstum der Erlöse im Schlussquartal (+10,9% yoy) ging mit einer noch deutlich stärkeren Entwicklung des Auftragseingangs einher, was in Q4 zu einer Book-to-bill-Ratio von 1,35x führte. Obwohl dies für uns auf einen soliden Jahresstart in 2021 hindeutet, gehen wir davon aus, dass die Wachstumsrate im Auftaktquartal noch nicht im Korridor des Wachstumsausblicks für das Gesamtjahr lag. Konkret rechnen wir für Q1 „nur“ mit einem Umsatzplus von 9,4% auf 30,0 Mio. Euro. Diese Annahme beruht auf der noch vergleichsweise stabilen Vorjahresbasis (Q1/20 27,4 Mio. Euro; -5,8% yoy), der angespannten Liefersituation auf den Beschaffungsmärkten sowie der erst schrittweise zunehmenden Dynamik durch den Ramp-Up in China. Auch ergebnisseitig sollte Q1 mit einer erwarteten EBITDA-Marge von -7,0% (MONE: EBITDA -2,1 Mio. Euro) leicht unter der Zielbandbreite für das Gesamtjahr rangieren, da zudem die Anlaufverluste des Werks in Jintan erst sukzessive bis zum beabsichtigten Überschreiten des Break Evens in Q4 reduziert werden dürften.

Notwendige Kapitalmaßnahme rückt näher: Der Free Cashflow fiel in 2020 mit -28,2 Mio. Euro deutlich weniger negativ aus als erwartet (MONE: -39,6 Mio. Euro). Zurückzuführen ist dies jedoch in erster Linie darauf, dass die Lieferantenverbindlichkeiten zum Jahresende noch auf einem sehr hohen Niveau verblieben (36,3 Mio. Euro; DPO 135 Tage), während wir bereits von einer Normalisierung ausgingen (MONE: 22,9 Mio. Euro). Die mit steigendem Volumen in China wachsende Working Capital-Quote (MONE 2021: 5,6% vs. 2020: -7,3%) sowie der erwartete Jahresverlust dürften die Eigenkapitalquote laut Vorstand nochmals auf voraussichtlich 10 bis 15% drücken (31.12.2020: 17,4%). Die CAPEX-Planung sieht in 2021 Investitionen i.H.v. 17,5 Mio. Euro vor. Schweizer verfügte hierfür zum Jahresende über liquide Mittel von 23,0 Mio. Euro, zudem stehen noch Zuwendungen der öffentlichen Hand in China von rund 6,7 Mio. Euro und offene Kreditlinien (u.a. aus dem KfW-Programm) von in Summe ca. 10,7 Mio. Euro zur Verfügung. Wir gehen aber davon aus, dass der Vorstand zusätzlichen Spielraum durch eine Kapitalmaßnahme anstrebt, wofür gegenwärtig u.a. umfangreiches genehmigtes Kapital nutzbar wäre (bis 30. Juni 2021 bis zu 50% des Grundkapitals auf Basis des Beschlusses der HV 2016).

Fazit: Schweizers Jahresauftakt dürfte solide ausgefallen sein, die kurzfristig noch nicht zu erreichende Profitabilität und der steigende Vorfinanzierungsbedarf in China lassen dem Unternehmen zurzeit aber wenig Luft zum Atmen. Angesichts der u.E. ratsamen KE halten wir mit Kursziel von 16,00 Euro trotz des Upsides von 18% vorerst am Rating „Halten“ fest.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	120,7	98,3	123,0	192,0	267,0
Veränderung yoy	-3,7%	-18,6%	25,1%	56,1%	39,1%
EBITDA	0,1	-9,5	-2,1	11,9	20,7
EBIT	-6,5	-18,5	-15,1	-5,1	3,7
Jahresüberschuss	-5,6	-17,9	-17,5	-8,6	-1,7
Bruttomarge	10,5%	0,4%	10,0%	14,4%	16,0%
EBITDA-Marge	0,1%	-9,7%	-1,7%	6,2%	7,8%
EBIT-Marge	-5,4%	-18,8%	-12,3%	-2,6%	1,4%
Net Debt	59,8	91,6	126,2	146,8	162,2
Net Debt/EBITDA	657,1	-9,6	-60,1	12,3	7,8
ROCE	-6,6%	-15,4%	-11,2%	-3,4%	2,3%
EPS	-1,48	-4,74	-4,65	-2,27	-0,45
FCF je Aktie	-15,00	-7,49	-8,79	-5,04	-3,67
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	1,2	1,4	1,2	0,7	0,5
EV/EBITDA	1.562,0	n.m.	n.m.	11,9	6,9
EV/EBIT	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	38,2
KGV	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
KBV	0,9	1,5	3,1	6,4	8,1

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 13,60

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 2020 einen Umsatz von 98,3 Mio. Euro erzielen und zählt damit zu den **Top 3 Herstellern in Europa (Nr. 2 in Deutschland)**.

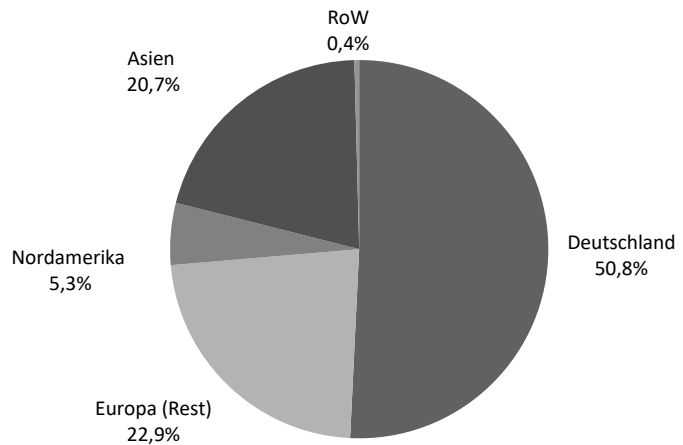
Die Fokussierung liegt insbesondere auf komplexen Multilayer- und HDI-Schaltungen, sowie auf Lösungen zur Systemkostensenkung der Kunden. Am Firmensitz in Schramberg (Schwarzwald) verfügt das Unternehmen über eine hochmoderne Fertigungsstätte mit einer Produktions- und Lagerfläche von 22.500 m². Die 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 950 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 |

Regionen und Märkte

Der bei weitem wichtigste Absatzmarkt für die Produkte der Schweizer Electronic AG ist Deutschland. Hier erzielt das Unternehmen zuletzt 51% des Gesamtumsatzes. Auf die übrigen europäischen Länder entfällt ein Umsatzanteil von 23%. 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 2020 betrug der asiatische Umsatzanteil bereits rund 21%.

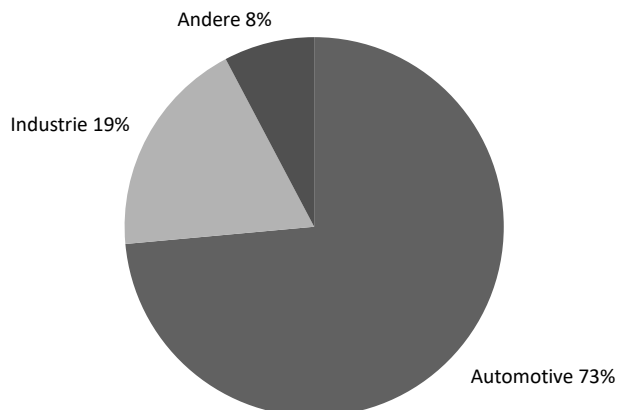
Umsätze nach Regionen 2020



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.

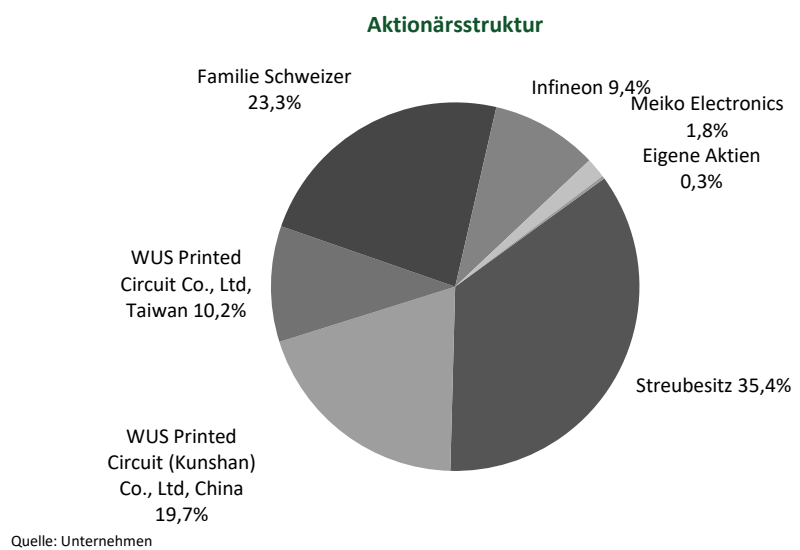
Management

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 23,3% 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 35%.



ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	Terminal Value
Umsatz	123,0	192,0	267,0	355,1	372,9	387,8	401,3	409,4
Veränderung	25,1%	56,1%	39,1%	33,0%	5,0%	4,0%	3,5%	2,0%
EBIT	-15,1	-5,1	3,7	12,8	14,9	19,0	22,1	30,7
EBIT-Marge	-12,3%	-2,6%	1,4%	3,6%	4,0%	4,9%	5,5%	7,5%
NOPAT	-14,3	-4,8	10,0	9,0	10,4	13,3	15,5	21,5
Abschreibungen	13,0	17,0	17,0	17,0	17,9	18,6	19,3	14,3
in % vom Umsatz	10,6%	8,9%	6,4%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	3,5%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-14,1	-15,9	-18,6	-21,4	-8,0	-6,7	-6,7	-2,1
- Investitionen	-17,4	-14,4	-13,4	-12,4	-16,8	-17,4	-18,1	-14,3
Investitionsquote	14,1%	7,5%	5,0%	3,5%	4,5%	4,5%	4,5%	3,5%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	-31,3	-16,6	-3,5	-6,3	25,2	9,8	11,8	20,5
WACC	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%
Present Value	-29,4	-14,4	-2,8	-4,6	17,1	6,1	6,8	167,0
Kumuliert	-29,4	-43,8	-46,6	-51,3	-34,2	-28,0	-21,2	145,8

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	145,8
Terminal Value	167,0
Anteil vom Tpv-Wert	115%
Verbindlichkeiten	114,6
Liquide Mittel	30,0
Eigenkapitalwert	61,1

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2021-2024	42,3%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2021-2026	25,8%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2028	2,0%
EBIT-Marge	2021-2024	-2,5%
EBIT-Marge	2021-2026	-0,2%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2028	7,5%

Aktienzahl (Mio.)

Aktienzahl (Mio.)	3,78
-------------------	------

Wert je Aktie (Euro)

Wert je Aktie (Euro)	16,17
----------------------	-------

+Upside / -Downside

+Upside / -Downside	19%
---------------------	-----

Aktienkurs (Euro)

Aktienkurs (Euro)	13,60
-------------------	-------

Modellparameter

Fremdkapitalquote	35,0%
Fremdkapitalzins	4,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta

Beta	1,40
------	------

WACC

WACC	8,5%
------	------

ewiges Wachstum

ewiges Wachstum	2,0%
-----------------	------

Quelle: Montega

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

WACC	ewiges Wachstum				
	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
9,02%	7,66	10,12	11,48	12,95	16,22
8,77%	9,57	12,25	13,74	15,34	18,94
8,52%	11,62	14,54	16,17	17,94	21,92
8,27%	13,82	17,03	18,82	20,76	25,18
8,02%	16,21	19,72	21,70	23,85	28,76

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

WACC	EBIT-Marge ab 2028e				
	7,00%	7,25%	7,50%	7,75%	8,00%
9,02%	8,72	10,10	11,48	12,87	14,25
8,77%	10,82	12,28	13,74	15,20	16,66
8,52%	13,09	14,63	16,17	17,72	19,26
8,27%	15,55	17,19	18,82	20,45	22,09
8,02%	18,24	19,97	21,70	23,43	25,16

G&V (in Mio. Euro) Schweizer Electronic AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	125,3	120,7	98,3	123,0	192,0	267,0
Herstellungskosten	106,8	108,1	97,9	110,7	164,4	224,3
Bruttoergebnis	18,6	12,6	0,4	12,3	27,6	42,7
Forschung und Entwicklung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vertriebskosten	4,8	5,5	4,8	9,0	10,0	13,0
Verwaltungskosten	15,4	15,8	14,5	20,4	25,0	28,0
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	3,2	2,2	0,4	2,0	2,3	2,0
EBITDA	9,2	0,1	-9,5	-2,1	11,9	20,7
Abschreibungen auf Sachanlagen	7,2	5,7	7,7	12,0	16,0	16,0
EBITA	1,9	-5,6	-17,3	-14,1	-4,1	4,7
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,3	1,0	1,3	1,0	1,0	1,0
EBIT	1,6	-6,5	-18,5	-15,1	-5,1	3,7
Finanzergebnis	-0,8	-1,2	-2,3	-3,3	-3,9	-4,3
EBT	0,9	-7,7	-20,9	-18,4	-9,0	-0,6
EE-Steuern	0,4	-2,1	-3,0	-1,0	-0,5	1,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	0,5	-5,6	-17,9	-17,4	-8,5	-1,6
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Jahresüberschuss	0,5	-5,6	-17,9	-17,5	-8,6	-1,7

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

G&V (in % vom Umsatz) Schweizer Electronic AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Herstellungskosten	85,2%	89,5%	99,6%	90,0%	85,6%	84,0%
Bruttoergebnis	14,8%	10,5%	0,4%	10,0%	14,4%	16,0%
Forschung und Entwicklung	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vertriebskosten	3,79%	4,59%	4,88%	7,32%	5,21%	4,87%
Verwaltungskosten	12,27%	13,08%	14,75%	16,59%	13,02%	10,49%
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	2,55%	1,80%	0,41%	1,63%	1,20%	0,75%
EBITDA	7,3%	0,1%	-9,7%	-1,7%	6,2%	7,8%
Abschreibungen auf Sachanlagen	5,8%	4,7%	7,9%	9,8%	8,3%	6,0%
EBITA	1,5%	-4,6%	-17,6%	-11,5%	-2,1%	1,8%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,2%	0,8%	1,3%	0,8%	0,5%	0,4%
EBIT	1,3%	-5,4%	-18,8%	-12,3%	-2,6%	1,4%
Finanzergebnis	-0,6%	-1,0%	-2,4%	-2,7%	-2,1%	-1,6%
EBT	0,7%	-6,4%	-21,2%	-15,0%	-4,7%	-0,2%
EE-Steuern	0,3%	-1,8%	-3,0%	-0,8%	-0,3%	0,4%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	0,4%	-4,6%	-18,2%	-14,2%	-4,4%	-0,6%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%
Jahresüberschuss	0,4%	-4,6%	-18,2%	-14,2%	-4,5%	-0,6%

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

Bilanz (in Mio. Euro) Schweizer Electronic AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	1,8	1,4	1,5	0,9	0,3	-0,3
Sachanlagen	56,6	138,5	99,4	104,4	102,4	99,4
Finanzanlagen	0,4	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	58,8	140,6	100,9	105,3	102,7	99,1
Vorräte	10,1	9,7	9,3	13,7	21,3	29,7
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	22,3	21,0	19,8	20,2	33,1	48,3
Liquide Mittel	30,0	34,4	23,0	6,9	2,6	0,8
Sonstige Vermögensgegenstände	14,1	23,2	43,7	42,5	41,4	40,3
Umlaufvermögen	76,5	88,3	95,8	83,3	98,4	119,1
Bilanzsumme	135,3	228,9	196,7	188,6	201,1	218,2
PASSIVA						
Eigenkapital	62,9	55,1	34,2	16,7	8,1	6,4
Anteile Dritter	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Rückstellungen	28,9	32,1	31,7	33,4	35,1	36,9
Zinstragende Verbindlichkeiten	27,8	70,6	90,0	107,0	121,8	133,9
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	9,8	46,4	36,3	27,0	31,6	36,6
Sonstige Verbindlichkeiten	5,8	24,6	4,4	4,4	4,4	4,4
Verbindlichkeiten	72,3	173,7	162,4	171,8	192,9	211,7
Bilanzsumme	135,3	228,9	196,7	188,6	201,1	218,2

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Schweizer Electronic AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	1,3%	0,6%	0,8%	0,5%	0,2%	-0,1%
Sachanlagen	41,8%	60,5%	50,5%	55,3%	50,9%	45,5%
Finanzanlagen	0,3%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	43,5%	61,4%	51,3%	55,8%	51,1%	45,4%
Vorräte	7,5%	4,3%	4,7%	7,3%	10,6%	13,6%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	16,5%	9,2%	10,1%	10,7%	16,5%	22,1%
Liquide Mittel	22,2%	15,0%	11,7%	3,6%	1,3%	0,4%
Sonstige Vermögensgegenstände	10,4%	10,2%	22,2%	22,5%	20,6%	18,5%
Umlaufvermögen	56,5%	38,6%	48,7%	44,2%	48,9%	54,6%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	46,5%	24,1%	17,4%	8,8%	4,0%	2,9%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	21,4%	14,0%	16,1%	17,7%	17,5%	16,9%
Zinstragende Verbindlichkeiten	20,6%	30,9%	45,8%	56,8%	60,6%	61,4%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	7,2%	20,2%	18,5%	14,3%	15,7%	16,8%
Sonstige Verbindlichkeiten	4,3%	10,7%	2,2%	2,3%	2,2%	2,0%
Verbindlichkeiten	53,4%	75,9%	82,6%	91,1%	95,9%	97,0%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

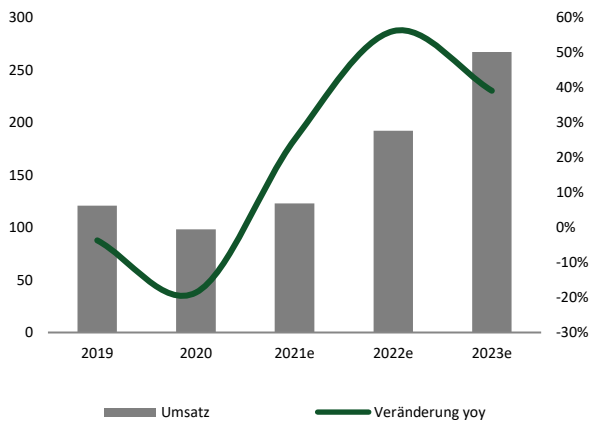
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Schweizer Electronic AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	0,5	-5,6	-17,9	-17,4	-8,5	-1,6
Abschreibung Anlagevermögen	7,2	5,7	9,0	12,0	16,0	16,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,3	1,0	1,3	1,0	1,0	1,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	-0,3	-0,2	-0,5	1,7	1,7	1,7
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-1,2	0,7	-1,7	1,2	1,1	1,1
Cash Flow	6,5	1,5	-9,8	-1,5	11,4	18,2
Veränderung Working Capital	-0,6	3,8	1,8	-14,2	-16,0	-18,7
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	6,0	5,3	-8,0	-15,7	-4,6	-0,5
CAPEX	-6,5	-63,5	-20,3	-17,4	-14,4	-13,4
Sonstiges	2,3	21,6	4,7	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-4,2	-42,0	-15,5	-17,4	-14,4	-13,4
Dividendenzahlung	-1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	17,9	42,8	17,1	17,0	14,8	12,1
Sonstiges	0,0	-2,0	-4,2	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	16,8	40,9	12,9	17,0	14,8	12,1
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,2	0,2	-0,8	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	18,6	4,2	-10,6	-16,1	-4,3	-1,8
Endbestand liquide Mittel	30,0	34,4	23,0	6,9	2,6	0,8

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

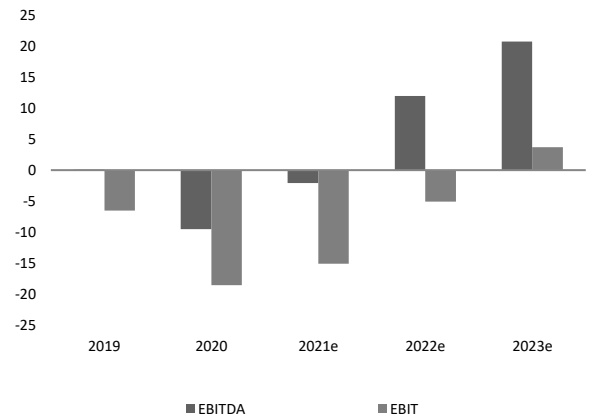
Kennzahlen Schweizer Electronic AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	14,8%	10,5%	0,4%	10,0%	14,4%	16,0%
EBITDA-Marge (%)	7,3%	0,1%	-9,7%	-1,7%	6,2%	7,8%
EBIT-Marge (%)	1,3%	-5,4%	-18,8%	-12,3%	-2,6%	1,4%
EBT-Marge (%)	0,7%	-6,4%	-21,2%	-15,0%	-4,7%	-0,2%
Netto-Umsatzrendite (%)	0,4%	-4,6%	-18,2%	-14,2%	-4,4%	-0,6%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	2,0%	-6,6%	-15,4%	-11,2%	-3,4%	2,3%
ROE (%)	0,8%	-8,8%	-32,4%	-51,1%	-51,3%	-20,8%
ROA (%)	0,4%	-2,4%	-9,1%	-9,3%	-4,3%	-0,8%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	18,9	59,8	91,6	126,2	146,8	162,2
Net Debt / EBITDA	2,1	657,1	-9,6	-60,1	12,3	7,8
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,3	1,1	2,7	7,5	18,0	25,1
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-0,6	-58,3	-28,2	-33,1	-19,0	-13,9
Capex / Umsatz (%)	5%	53%	21%	14%	8%	5%
Working Capital / Umsatz (%)	21%	3%	-12%	0%	8%	12%
Bewertung						
EV/Umsatz	1,1	1,2	1,4	1,2	0,7	0,5
EV/EBITDA	15,5	1562,0	-	-	11,9	6,9
EV/EBIT	87,2	-	-	-	-	38,2
EV/FCF	-	-	-	-	-	-
KGV	97,1	-	-	-	-	-
KBV	0,8	0,9	1,5	3,1	6,4	8,1
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

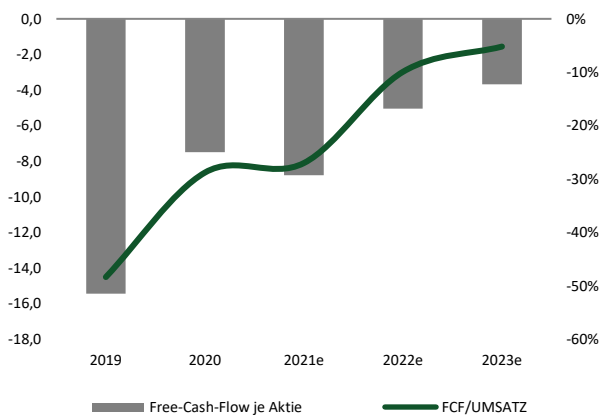
Umsatzentwicklung



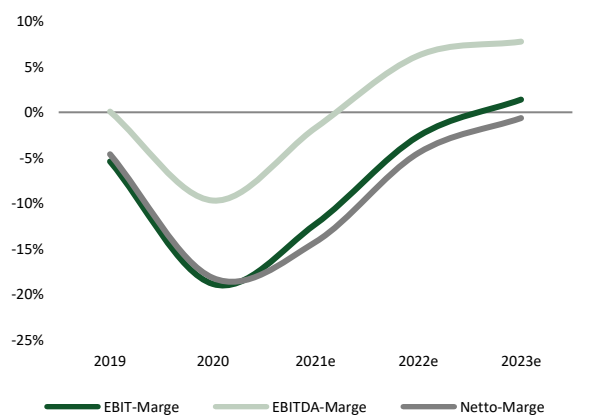
Ergebnisentwicklung



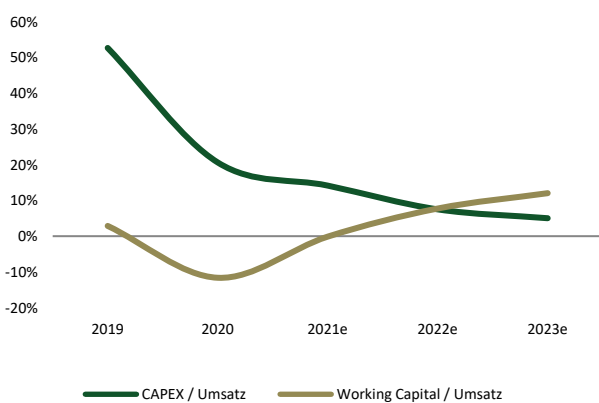
Free-Cash-Flow Entwicklung



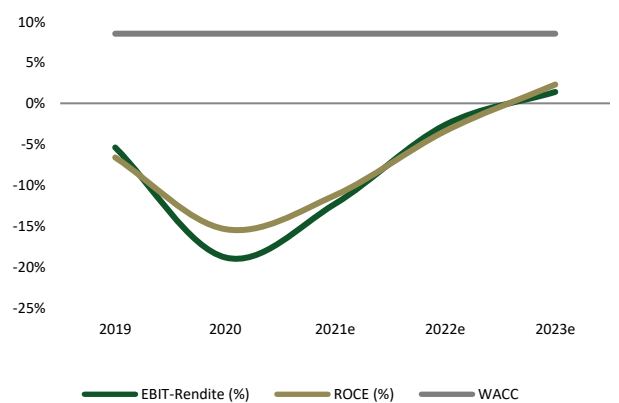
Margenentwicklung



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	31.01.2014	21,30	28,00	+31%
Kaufen	31.03.2014	22,75	28,00	+23%
Kaufen	30.04.2014	23,35	29,00	+24%
Kaufen	18.08.2014	21,10	29,00	+37%
Kaufen	07.11.2014	19,70	29,00	+47%
Kaufen	27.11.2014	21,34	29,00	+36%
Kaufen	04.02.2015	21,90	29,00	+32%
Kaufen	31.03.2015	25,10	30,00	+20%
Kaufen	29.04.2015	23,65	30,00	+27%
Kaufen	07.08.2015	22,42	30,00	+34%
Kaufen	30.10.2015	18,55	29,00	+65%
Kaufen	06.04.2016	19,55	25,00	+28%
Kaufen	29.04.2016	18,79	24,50	+30%
Kaufen	11.08.2016	18,60	24,00	+29%
Kaufen	07.11.2016	18,00	25,00	+39%
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%