

Company Alert

Schaltbau

Company Update: Kursanstieg nicht fundamental begründet



RATING
HALTEN (UNVERÄNDERT)

KURSZIEL
34 EUR (UNVERÄNDERT)

HIGHLIGHTS

- Kapitalerhöhung um 7,44 % angekündigt
- Q1-Ergebnis Tief im Minus, aber Guidance bestätigt
- Anstehende HV könnte turbulent werden

Newsflow im Tagesrhythmus: Am 11.05. wurde eine Kapitalerhöhung ohne Bezugsrecht von 7,44 % zu 34,11 EUR je Aktie angekündigt, die zu einem Bruttomittelzufluss von 15,6 Mio. EUR führen würde. Damit soll die finanzielle Flexibilität der Gesellschaft erhöht werden. Am Folgetag wurden dann erste Zahlen zu Q1/17 veröffentlicht.

Eckdaten Q1/2017: Der Auftragseingang stieg in Q1 um 9,5 % auf ca. 170 Mio. EUR, wozu auch die erst seit Oktober konsolidierte Sepsa (bisher Albatros) positiv beigetragen haben dürfte. Von diesem Effekt konnte der Konzernumsatz jedoch nicht profitieren, denn er blieb mit 110,6 Mio. EUR um 6,3 % hinter dem Vorjahresniveau zurück. Daraus leitet sich ein negatives EBIT von -8,5 Mio. EUR (Q1/16: adj. +2,7 Mio. EUR) ab, wovon ca. 2 Mio. EUR auf a.o. Effekte entfallen dürften. Einmalaufwendungen aus den Neuverhandlungen der Fremdfinanzierung belasteten zusätzlich das Finanzergebnis (LBBWe: -3,5 Mio. EUR), woraus dann ein Nettoverlust von -12,3 Mio. EUR (i.V. adj. -2,6 Mio. EUR) resultierte.

Gegenantrag zur HV eingereicht: Die Stimmrechtsmitteilungen vom 11.05.17 machten bereits deutlich, dass es zu einer Reaktion auf den HV-Antrag kommt, die Entlastung der ehemaligen Vorstände Dr. Cammann und Prigge zu vertagen. Die Mitteilung zeigte ein „Acting in Concert“ des Großaktionärs SATORA Beteiligungs GmbH (Familie Cammann) mit dem Fonds Active Ownership Fund bzw. deren Geschäftsführer. In einem Ergänzungsantrag zur HV am 08.06.17 verlangt SATORA, die drei Aufsichtsratsmitglieder der Kapitaleseite abzuwählen.

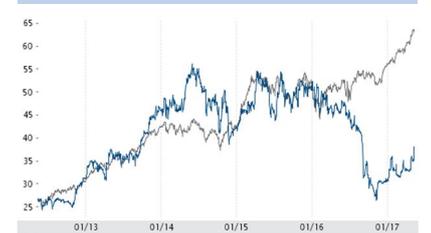
Ausblick: Auf Basis des hohen Auftragsbestandes (Ende März +14 % qoq auf ca. 490 Mio. EUR) rechnet Schaltbau mit einem spürbaren Umsatzanstieg und einer Ergebnisverbesserung in den Folgequartalen. Insofern wurde die Guidance (Umsatz 520-540 Mio. EUR, EBIT-Marge 3-4 %) bestätigt. Der Aktienkurs ist als Reaktion auf die Neuigkeiten kräftig gestiegen, obwohl sich fundamental wenig verändert hat. Wir warten den ausführlichen Quartalsbericht zunächst ab und bestätigen daher zunächst unser Rating und das DCF-basierte Kursziel. Risiken sehen wir im Zuge der Integration der Zukäufe, möglichen Projektverschiebungen, der Schwäche einzelner Märkte, der Reorganisation und den möglichen Auswirkungen aus Beschlüssen der HV.

+++ Reuters: SLTG +++ Bloomberg: SLT GY +++

Aktueller Kurs (XETRA; 12.05.17; 16:38 h)	39,28 EUR
SCHLUSSKURS (11.05.2017)	38,04 EUR
ERWARTETE PERFORMANCE	-10,6%
MARKTKAPITALISIERUNG	234,02 Mio. EUR
UNTERNEHMENSWERT	448,45 Mio. EUR
ANZAHL AKTIEN	6,15 Mio.
STREUBESITZ	65,0%
INDEX (GEWICHTUNG)	Classic All Share (0,06%)
DURCH. HANDELSVOL.	7.020
ISIN / WKN	DE0007170300 / 717030
SEKTOR	Investitionsgüter

KENNZAHLEN	2016	2017E	2018E
Unternehmensdaten in Mio. EUR, Zahlen je Aktie in EUR			
Umsatz	509,1	532,0	553,3
EBITDA	16,4	33,5	39,6
EBIT	-14,5	17,2	23,5
Nettoergebnis	-15,8	4,6	9,6
Freier Cash-flow	1,3	-3,2	0,0
FCF Rendite	0,7%	-1,4%	0,0%
Gewinn je Aktie	-2,62	0,75	1,56
Dividende	0,00	0,20	0,40
EV / Umsatz	0,8	0,8	0,8
EV / EBITDA	24,7	13,4	11,3
EV / EBIT	n.m.	26,1	19,1
KGV	n.m.	50,8	24,3
KBV	2,53	2,99	2,70
Dividendenrendite	0,0%	0,5%	1,1%

KURSENTWICKLUNG



Quelle: Schaltbau, LBBW Research, Thomson Reuters

KALENDER

18.05.17	Quartalsbericht
----------	-----------------

Harald Rehmet
Investmentanalyst
+49 711 127-74504
Harald.Rehmet@LBBW.de

Anhang-1

1/2

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Postfach 1253, 53002 Bonn / Postfach 50 01 54, 60391 Frankfurt.

LBBW Research Rating-Systematik (absolutes Aktienrating-System)

Aktienrating-Definitionen:

Kaufen:	Bezogen auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten empfehlen wir Investoren den Kauf der Aktie.
Verkaufen:	Bezogen auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten empfehlen wir Investoren den Verkauf der Aktie.
Halten:	Wir haben eine neutrale Einstufung der Aktie und empfehlen auf Sicht von bis zu 12 Monaten weder den Kauf noch den Verkauf der Aktie.
Unter Beobachtung:	Das Rating wird derzeit von uns überarbeitet.
Ausgesetzt:	Eine Beurteilung des Unternehmens ist momentan nicht möglich.

Prozentuale Verteilung aller aktuellen Aktienratings der LBBW

Kaufen:	33,8%
Verkaufen:	6,8%
Halten:	59,4%
Unter Beobachtung:	0,0%
Ausgesetzt:	0,0%

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Die LBBW hat Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden oder angemessen zu behandeln. Dabei handelt es sich insbesondere um:

- institutsinterne Informationsschranken, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenkonflikte der LBBW begründen können,
- das Verbot des Eigenhandels in Papieren für die oder für deren Emittenten die betreffenden Mitarbeiter Finanzanalysen erstellen und
- die laufende Überwachung der Einhaltung gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle.

Ausführliche Informationen zur Bewertung, den Bewertungsmethoden und den ihnen zu-grunde gelegten Annahmen gemäß DVO 2016/958 Artikel 4, Abs. 1 lit. c) sowie den Erläuterungen gemäß DVO 2016/958 Artikel 4, Abs. 1 lit. e) finden Sie unter <https://www.lbbw-research.de/publicdisclaimer>. Aktuelle Angaben gemäß DVO 2016/958 Artikel 6, Abs. 3 finden Sie unter <https://www.lbbw-research.de/publicdisclaimer>.

Wir weisen darauf hin, dass die LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen

- eine Vereinbarung über das Erstellen von Finanzanalysen über den Emittenten oder dessen Finanzinstrumente getroffen haben

Anhang-1

2/2

