

Company Alert

Schaltbau

Company Update: Vorschusslorbeeren waren verfrüht



RATING
HALTEN (UNVERÄNDERT)

KURSZIEL
38 EUR (UNVERÄNDERT)

HIGHLIGHTS

- Weitere Einmalaufwendungen im Umfang von 10-15 Mio. EUR
- Marktentwicklung bremst Entwicklung
- Neuer Vorstand ergänzt das Team als CRO

Guidance nach unten revidiert: Entgegen den ursprünglichen Erwartungen, sorgen eine Reihe von Entwicklungen zu einer Anpassung der Prognose nach unten. Eine in Teilbereichen schwächere Marktentwicklung lässt erwarten, dass die Guidance nur am unteren Ende der Bandbreite (Umsatz von 520-540 Mio. EUR, EBIT-Marge von 3-4 % ohne Sonderfaktoren) erreicht wird. Im Hinblick auf das EBIT addieren sich jedoch zusätzliche Einmalaufwendungen, wodurch die Guidance beim EBIT letztlich auf 2-5 Mio. EUR gesenkt wird. Daraus resultiert letztlich ein neuerlicher Verlust für 2017.

Forcierung der Restrukturierung: Nicht zuletzt als Konsequenz der Marktschwäche in Teilen der Stationären Verkehrstechnik werden weitere Schritte zur Kostensenkung und Effizienzsteigerung inkl. Standortzusammenlegung avisiert. Daneben erfordern Auslandsgesellschaften (u.E. Spanien) in der Mobilen Verkehrstechnik zusätzliche Maßnahmen, um Problemfelder zu bereinigen. Der dafür notwendige Einmalaufwand dürfte u.E. bis zu 10 Mio. EUR erreichen.

Qualitäts- und Gewährleistungskosten sorgen für zusätzliche Belastungen: Den dafür notwendigen Aufwand, der in mehreren Geschäftsbereichen zu Buche schlug, schätzen wir auf bis zu 5 Mio. EUR. Die Probleme sollten jedoch abgearbeitet sein und keine Folgekosten mehr nach sich ziehen.

CRO unterstützt Restrukturierung: Mit der Bestellung von Dr. Martin Kleinschmitt zum 09.08.17 als CRO (Chief Restructuring Officer) wird die bereits früher angekündigte Erweiterung des Vorstands um einen Restrukturierungsexperten ergänzt.

Fazit: Obwohl die neuerliche Ergebnisbelastung nicht nur die Bilanz strapaziert, gibt es u.E. keine Alternative zur grundlegenden Bereinigung der aufgelaufenen Probleme. Bevor wir unser Modell an die aktuelle Situation anpassen, warten wir zunächst den nächste Woche erscheinenden Halbjahresbericht und die Telefonkonferenz ab. Wir belassen unser Rating auf Halten mit einem unverändert DCF-basierten Kursziel von 38 EUR. Risiken sehen wir im Zuge der Integration der Zukäufe, möglichen Projektverschiebungen, der Schwäche einzelner Märkte sowie dem Umfang und dem Erfolg der eingeleiteten Reorganisation.

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

Aktueller Kurs (XETRA; 08.08.17; 17:05 h)	35,44 EUR
SCHLUSSKURS (07.08.2017)	36,59 EUR
ERWARTETE PERFORMANCE	3,9%
MARKTKAPITALISIERUNG	241,83 Mio. EUR
UNTERNEHMENSWERT	440,70 Mio. EUR
ANZAHL AKTIEN	6,61 Mio.
STREUBESITZ	69,0%
INDEX (GEWICHTUNG)	Classic All Share (0,06%)
DURCH. HANDELSVOL.	7.995
ISIN / WKN	DE0007170300 / 717030
SEKTOR	Investitionsgüter

KENNZAHLEN	2017E	2018E	2019E
Unternehmensdaten in Mio. EUR, Zahlen je Aktie in EUR			
Umsatz	532,0	553,3	575,4
EBITDA	36,4	42,6	47,3
EBIT	17,2	23,5	27,8
Nettoergebnis	4,6	9,6	12,3
Freier Cash-flow	-1,3	-2,3	4,0
FCF Rendite	-0,6%	1,0%	1,7%
Gewinn je Aktie	0,71	1,45	1,86
Dividende	0,00	0,30	0,40
EV / Umsatz	0,8	0,8	0,8
EV / EBITDA	12,1	10,3	9,3
EV / EBIT	25,6	18,8	15,9
KGV	51,2	25,2	19,6
KBV	2,51	2,34	2,12
Dividendenrendite	0,0%	0,8%	1,1%

KURSENTWICKLUNG



Quelle: Schaltbau, LBBW Research, Thomson Reuters

KALENDER

17.08.17 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:	32,0%
Verkaufen:	5,8%
Halten:	62,1%
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>.

Eine Liste der Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten gemäß DVO 2016/958 Artikel 4, Abs. 1 lit. i) 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

