

Empfehlung	Kaufen
Kursziel	11,00 EUR
Kurspotenzial	62%
Aktien­daten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	6,80
Aktienzahl (in Mio.)	5,5
Marketkap. (in Mio. EUR)	37,5
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	2,8
Enterprise Value (in Mio. EUR)	52,5
Ticker	S4AA
Guidance 2024	
Umsatz (in Mio. EUR):	74 - 79
EBIT (in Mio. EUR):	1,5 - 2,5

Aktienkurs (EUR)



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur*

Streubesitz	44,3%
Shareholder Value	36,6%
SICAV	5,6%
Weitere inst. Investoren	9,9%
Eigene Anteile & Sonstige	3,5%

(*Stand vor Downlisting, März 2021)

Termine

Q1 Bericht	15. Mai 2024
HV	22. Mai 2024

Prognoseanpassung

	2024e	2025e	2026e
Umsatz (alt)	72,4	73,9	75,4
Δ	-	-	-
EBIT (alt)	2,5	2,8	3,5
Δ	-	-	-
EPS (alt)	0,65	0,73	0,79
Δ	-	-	-

Analyst

Bastian Brach	Miguel Lago Mascato
+49 40 41111 37 66	+49 40 41111 37 67
b.brach@montega.de	m.lago@montega.de

Publikation

Comment	12. April 2024
---------	----------------

Übergangsjahr 2024 erwartet – Bewertung weiterhin günstig

SMT Scharf hat am Mittwoch den Geschäftsbericht für das Jahr 2023 vorgelegt. Bereits Ende Februar hat das Unternehmen per ad-hoc-Mitteilung vorläufige Zahlen veröffentlicht, die unter der im Oktober angehobenen Guidance lagen.

Signifikanter Rückgang im Neuanlagengeschäft belastet Umsatz 2023: Im abgelaufenen Jahr verbuchte SMT Scharf Erlöse i.H.v. 73,2 Mio. Euro (-21,9% yoy). Ursächlich hierfür war das nahezu halbierte Neuanlagengeschäft (29,0 Mio. EUR, -48,1% yoy), welches unter einer Investitionszurückhaltung in den wichtigen Bergbauregionen China und Südafrika sowie dem EU-Embargo gegenüber Russland litt. Alle drei Regionen verzeichneten (inkl. Aftersales-Geschäft) einen Umsatzrückgang oberhalb von 30%. Klar positiv hervorzuheben ist die Entwicklung in Polen mit einem Rekordumsatz von 17,0 Mio. EUR (+78,9% yoy). Rückenwind kam hier von der (mittlerweile abgelösten) kohlefreundlichen Regierung. Dadurch etablierte sich Polen als zweitgrößter Markt für SMT. Als Ausgleich zu den geringen Neuanschaffungen nahmen die Ersatzinvestitionen spürbar zu, was sich in einem Umsatzsprung in den Segmenten Service (8,7 Mio. EUR, +20,8% yoy) und Ersatzteile (35,4 Mio. EUR, +22,5% yoy) widergespiegelte. Insgesamt konnte das margenstarke Aftersales-Geschäft den Umsatzrückgang bei den Neuanlagen jedoch nicht kompensieren.

Erlösrückgang in der Bottom Line bemerkbar: Die geringere Umsatzbasis führte trotz Kostendisziplin zu einem niedrigeren EBIT im Vergleich zum Vorjahr (4,0 Mio. EUR, Vorjahr: 14,3 Mio. EUR). Zwar konnten aufgrund einer leichten Reduzierung der Mitarbeiteranzahl (-1,9% yoy) sowie einem deutlichen Rückgang der Fremddienstleistungen (-22,3% yoy) sowohl die Personalkosten als auch die sonstigen betrieblichen Aufwendungen absolut gesehen reduziert werden, relativ zum Umsatz stiegen diese jedoch merklich an. Die EBIT-Marge lag in 2023 bei 5,4% (-9,9 PP yoy) und damit unterhalb des angestrebten Mittelfrist-Zielwerts i.H.v. 10%.

Guidance 2024: Im Zuge der Veröffentlichung des Geschäftsberichts gab der neue Vorstand (Reinhard Reinartz ist seit März als CEO/COO bestellt) auch seine Prognose für das laufende Jahr bekannt. Neben einer Erholung im Umsatz (74,0 - 79,0 Mio. EUR) erwartet SMT aufgrund des potenziell höheren Neuanlagenanteils am Gesamterlös sowie einmaligen Kosten im Zusammenhang der Mehrheitsübernahme sowie des Uplisting in den Prime Standard einen weiteren Rückgang des EBIT auf 1,5-2,5 Mio. EUR. Wir positionieren uns umsatzseitig unterhalb der Guidance und erwarten aufgrund der aktuell schwachen Bergbauinvestitionen und einem möglichen Rückgang der polnischen Sonderkonjunktur infolge des Regierungswechsels unverändert einen leichten Umsatzrückgang im laufenden Jahr (MONe: 72,4 Mio. EUR, -1,0% yoy) sowie ein EBIT am oberen Ende der Guidance. Wir begrüßen die Bemühungen des Unternehmens, die Abhängigkeit vom Kohlebergbau (Umsatzanteil 2023: 82,1%) mittelfristig zu verringern. Hier konnten zu Jahresbeginn bereits zwei Großaufträge im Tunnelbau verzeichnet werden, zuletzt einer im zweistelligen Mio. Volumen (MONe: 13,0 Mio. EUR) für Tunneltransportsysteme im Nahen Osten, die im Jahr 2025 finalisiert werden sollen.

Fazit: SMT Scharf steht mittelfristig einem anspruchsvollen Marktumfeld gegenüber. Nach einem schwachen Jahr 2023 erwarten wir im aktuellen Jahr stabile Umsätze und einen Rückgang des EBIT aufgrund einmaliger Kosteneffekte. Aufgrund der weiterhin günstigen Bewertung (KBV: 0,4) bestätigen wir jedoch unsere Kaufempfehlung mit einem Kursziel von 11,00 EUR.

Geschäftsjahresende: 31.12.

	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	93,7	73,2	72,4	73,9	75,4
Veränderung yoy	9,1%	-21,9%	-1,0%	2,0%	2,0%
EBITDA	17,0	7,2	5,4	5,5	5,7
EBIT	14,3	4,0	2,5	2,8	3,5
Jahresüberschuss	14,5	4,9	3,6	4,0	4,4
Rohertagsmarge	45,6%	49,8%	43,7%	44,0%	44,5%
EBITDA-Marge	18,2%	9,8%	7,4%	7,5%	7,5%
EBIT-Marge	15,3%	5,4%	3,4%	3,7%	4,6%
Net Debt	13,3	13,2	7,1	-1,2	-8,8
Net Debt/EBITDA	0,8	1,8	1,3	-0,2	-1,6
ROCE	15,3%	3,9%	2,5%	2,9%	3,8%
EPS	2,63	0,88	0,65	0,73	0,79
FCF je Aktie	0,39	0,15	1,10	1,51	1,39
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7
EV/EBITDA	3,1	7,3	9,8	9,5	9,3
EV/EBIT	3,7	13,3	21,2	19,1	15,0
KGV	2,6	7,7	10,5	9,3	8,6
KBV	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 6,80 EUR

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Das Geschäftsmodell der SMT Scharf Group beinhaltet die Entwicklung, Fertigung, Installation und Wartung von Transportausrüstung für den Bergbau unter Tage. Dazu gehören sowohl die Auslieferung von Neuanlagen als auch verschiedene Leistungen im Bereich Ersatzteile, Reparaturen und Service. Neben dem Hauptsitz in Deutschland betreibt das Unternehmen Tochtergesellschaften in acht Ländern und ist darüber hinaus in mehreren Ländern durch Handelsvertretungen präsent. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2023 hat die SMT Scharf Group mit ihren durchschnittlich 411 Mitarbeitern einen Umsatz i.H.v. 73,2 Mio. Euro generiert, der sich zu 39% auf das Neuanlagengeschäft und zu 60% auf das Ersatzteil- und Servicegeschäft verteilt (1% Sonstige).

Nachfolgend werden einige Meilensteine der Unternehmensgeschichte seit der Gründung im Jahr 1941 aufgezeigt:



Geschäftsfelder und Kunden

Entgleisungssichere Bahnsysteme, die vor allem in Steinkohlebergwerken sowie beim Abbau im sog. Hardrock-Bergbau von z.B. Gold, Platin, Nickel und Kupfer unter Tage eingesetzt werden, sind das Hauptprodukt von SMT Scharf. Auf diese Einschienenhängebahnen (sog. Monorails) und Schienenflurbahnen entfielen im Berichtsjahr 2023 insgesamt 88% des Umsatzes. Die Einschienenhängebahnen können Material und auch Personal bis zu einer Nutzlast von 45 Tonnen auf Strecken mit Neigungen bis zu 35° transportieren. Weitere 3% des Umsatzes werden mit dem seit 2018 zum Unternehmen gehörenden Geschäft „Gummibereiften Fahrzeuge“ generiert, 4% erwirtschaftet der Bereich „Sessellifte“ (5% Sontige).

Einschienenhängebahnen: Zur Produktgruppe der Einschienenhängebahnen, die speziell in verzweigten Streckennetzen mit wechselnden Neigungen eingesetzt werden, gehören bei SMT Scharf die Dieselkatze, SCHARMAN RK-D-25-XX, Electric Monorail Transportation System (EMTS), Batteriekatze und Industrial Monorail System (IMS). Mit der Dieselkatze können Personen und Materialien auch durch schwieriges Terrain in schlagwettergefährdeten Gruben transportiert werden. Mit dem SCHARMAN RK-D-25-XX befindet sich ein selbstfahrendes Zugsystem im Produktportfolio von SMT Scharf. Die EMTS ist speziell für den Transport von Personen und Materialien im nicht schlagwettergefährdeten Erzbergbau hergestellt. Bei der Batteriekatze handelt es sich um eine elektromechanische Zugmaschine für den Betrieb von Einschienenhängebahnen. Das IMS ist eine für den industriellen Einsatz hergestellte Einschienenhängebahn als Transport-, Wartungs-, Rettungs- und Feuerlöschfahrzeug.

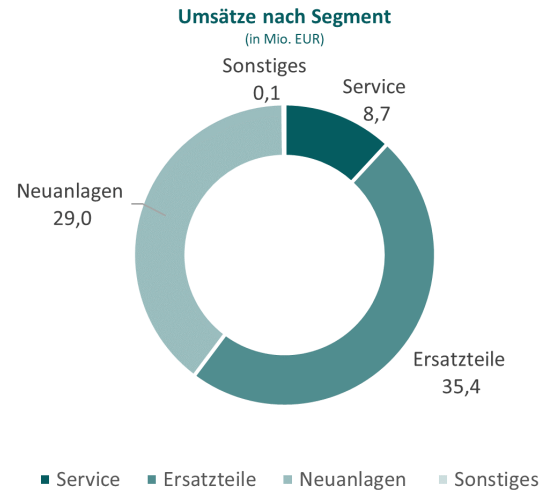
Schienenflurbahnen: In der Produktgruppe der Schienenflurbahnen werden seil- und dieselgetriebene Bahnen angeboten, die insbesondere Vorteile bei extremen Neigungen aufweisen. Der aus dem Bremswagen und Transportwagen bestehende Zugverband wird mit Hilfe der Schienenflurbahnen auf den Recks mittels Seil- oder Dieselantrieb geführt. Der wesentliche Unterschied besteht in dem höheren Transportgewicht, welches die dieselgetriebene Schienenflurbahn bewerkstelligen kann.

Gummibereifte Fahrzeuge: Darüber hinaus bietet das Unternehmen gummbereifte Diesel- und Elektrofahrzeuge für den Berg- und Tunnelbau an. Durch diverse Akquisitionen wird die Batterie- und Elektrokompetenz zunehmend ausgebaut und bedient die steigende Nachfrage nach alternativen Fahrzeugantrieben. Diese Produktgruppe ergänzt durch neue Transportmöglichkeiten die breite Marktaufstellung um Nischenfahrzeuge und ermöglicht die Generierung weitreichender Synergien im internationalen Hardrock- und Tunnelmarkt. Zudem bieten gummbereifte Fahrzeuge den Vorteil der schienenlosen Förderung und eignen sich sowohl für den Nicht-Kohle- und Salzbergbau als auch für den noch jungen Geschäftsbereich der Tunnelbaustellen. Die Produktpalette reicht von Jumbo-Bohrgeräten bis zu Fahrladern, Scherenarbeitsbühnen, Tiefladern sowie Schmalgangtechnik und Sonderausrüstungen. Durch das Angebot reduziert sich die Abhängigkeit vom Kohlebergbau und eröffnen sich Geschäftsbereiche im Spezialmaschinenbau und der Tunnellogistik.

Sonstige Produkte: Zu diesem Bereich gehören Kabelspeichersysteme und Sessellifte. Mittels Kabel- und Schlauchführungssystemen können unterschiedliche Kabel- und Schlauchdurchmesser sowie -längen an Laufschienen bewegt werden. Die Sesselliften dienen einem schnellen Personentransport über größere Entfernungen und werden von SMT Scharf je nach Neigungsgrad in drei Ausführungen (Apod I, II & III) angeboten.

Segmentbetrachtung

Der Großteil des Umsatzes im Jahr 2022 wird mit dem Verkauf von Neuanlagen erzielt (39%). Die restlichen Erlöse stammen aus dem Ersatzteile- (48%) und Servicegeschäft (12%) sowie aus sonstigen Erlösen (1%).



Quelle: Unternehmen

Regionen und Märkte

Der bei weitem wichtigste Absatzmarkt für die Produkte der SMT Scharf AG ist China. Hier erzielt das Unternehmen zuletzt 36% des Gesamtumsatzes. Darauf folgt der russische Markt mit rund 17% Umsatzanteil. Im europäischen Raum erzielt das Unternehmen in Polen rund 23% und in Deutschland etwa 7% des Umsatzes. Auf den Rest der Welt entfällt demnach rund 17%.

Management

SMT Scharf hat einen zweiköpfigen Vorstand bestellt. Seit dem 01. November 2023 ist Volker Weiss als CFO bestellt. Zum 1. März 2024 komplettierte Reinhard Reinartz den Vorstand in der Rolle des CEO/COO.



Reinhard Reinartz ist seit März 2024 als CEO und COO der SMT Scharf AG tätig. In seiner Laufbahn war er über 45 Jahre im Bergbau- und Maschinenbausektor tätig, zuletzt für knapp 9 Jahre in einer Führungsposition der Sandvik Group. Herr Reinartz ist u.a. für die Geschäftsbereiche Strategie, Vertrieb, Entwicklung, Einkauf und M&A tätig.



Volker Weiss ist seit November 2023 als CFO der SMT Scharf AG tätig. In seiner Laufbahn war er über 13 Jahre in Führungspositionen bei Bergbauzulieferern wie Caterpillar, Bucyrus Europe und der DBT-Gruppe beschäftigt, in denen er u.a. für das globale Finanzreporting und Controlling zuständig war. Dabei wirkte Herr Weiss an internationalen Umstrukturierungen mit und verfügt somit über langjährige Branchen- und Fach Erfahrung.

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	Terminal Value
Umsatz	72,4	73,9	75,4	77,6	80,0	82,4	84,0	85,6
Veränderung	-1,0%	2,0%	2,0%	3,0%	3,0%	3,0%	2,0%	2,0%
EBIT	2,5	2,8	3,5	3,7	4,0	4,9	5,9	6,4
EBIT-Marge	3,4%	3,7%	4,6%	4,7%	5,0%	6,0%	7,0%	7,5%
NOPAT	1,9	2,1	2,6	2,8	3,0	3,7	4,4	4,8
Abschreibungen	2,9	2,8	2,2	2,2	2,4	2,6	2,9	3,0
in % vom Umsatz	4,0%	3,8%	2,9%	2,9%	3,0%	3,2%	3,4%	3,5%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	2,3	4,7	4,1	1,3	0,8	0,8	0,1	0,3
- Investitionen	-2,8	-3,5	-3,5	-3,5	-3,4	-3,1	-3,0	-3,0
Investitionsquote	3,8%	4,7%	4,6%	4,5%	4,2%	3,8%	3,6%	3,5%
Übriges								
Free Cash Flow (WACC-Modell)	4,2	6,1	5,4	2,9	3,1	4,3	4,5	5,2
WACC	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%
Present Value	4,1	5,5	4,5	2,2	2,2	2,8	2,8	51,0
Kumuliert	4,1	9,5	14,0	16,2	18,4	21,2	24,0	75,0

Wertermittlung (Mio. EUR)

Total present value (Tpv)	75,0
Terminal Value	51,0
Anteil vom Tpv-Wert	68%
Verbindlichkeiten	23,2
Liquide Mittel	8,2
Eigenkapitalwert	60,0

Aktienzahl (Mio.)	5,52
Wert je Aktie (EUR)	10,88
+Upside / -Downside	60%
Aktienkurs (EUR)	6,80

Modellparameter

Fremdkapitalquote	55,0%
Fremdkapitalzins	5,5%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta	1,50
WACC	7,8%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2024-2027	2,3%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2024-2030	2,5%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2031	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2024-2027	4,1%
Mittelfristige EBIT-Marge	2024-2030	4,9%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2031	7,5%

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

WACC	ewiges Wachstum					
	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%	
8,28%	8,91	9,48	9,79	10,13	10,90	
8,03%	9,35	9,96	10,31	10,69	11,55	
7,78%	9,81	10,49	10,88	11,29	12,25	
7,53%	10,32	11,07	11,49	11,96	13,04	
7,28%	10,87	11,70	12,17	12,69	13,90	

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

WACC	EBIT-Marge ab 2031e					
	7,00%	7,25%	7,50%	7,75%	8,00%	
8,28%	9,28	9,53	9,79	10,04	10,30	
8,03%	9,77	10,04	10,31	10,58	10,85	
7,78%	10,30	10,59	10,88	11,16	11,45	
7,53%	10,88	11,19	11,49	11,80	12,10	
7,28%	11,52	11,85	12,17	12,50	12,82	

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

G&V (in Mio. EUR) SMT Scharf AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	85,9	93,7	73,2	72,4	73,9	75,4
Bestandsveränderungen	-0,6	2,1	7,9	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	85,3	95,9	81,1	72,4	73,9	75,4
Materialaufwand	47,2	53,1	44,6	40,8	41,4	41,8
Rohrertrag	38,1	42,7	36,5	31,7	32,5	33,5
Personalaufwendungen	18,4	20,2	19,6	18,8	19,2	20,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	14,6	18,4	14,2	14,0	13,7	13,9
Sonstige betriebliche Erträge	8,8	8,9	4,6	6,5	5,9	6,0
EBITDA	13,9	17,0	7,2	5,4	5,5	5,7
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,5	2,3	1,6	2,2	2,1	2,0
EBITA	11,4	14,8	5,6	3,2	3,5	3,7
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,2	0,4	0,7	0,2	0,2	0,2
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,9	0,5	0,5	0,0
EBIT	11,2	14,3	4,0	2,5	2,8	3,5
Finanzergebnis	2,9	4,3	3,7	2,5	3,0	3,0
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	14,1	18,6	7,6	5,0	5,7	6,5
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	14,1	18,6	7,6	5,0	5,7	6,5
EE-Steuern	1,5	3,8	2,4	1,2	1,4	1,6
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	12,6	14,8	5,2	3,7	4,3	4,9
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	12,6	14,8	5,2	3,7	4,3	4,9
Anteile Dritter	0,0	0,3	0,3	0,2	0,3	0,5
Jahresüberschuss	12,6	14,5	4,9	3,6	4,0	4,4

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

G&V (in % vom Umsatz) SMT Scharf AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	-0,6%	2,3%	10,8%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	99,4%	102,3%	110,8%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	54,9%	56,7%	61,0%	56,3%	56,0%	55,5%
Rohrertrag	44,4%	45,6%	49,8%	43,7%	44,0%	44,5%
Personalaufwendungen	21,4%	21,5%	26,8%	26,0%	26,0%	26,5%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	17,0%	19,7%	19,4%	19,3%	18,5%	18,5%
Sonstige betriebliche Erträge	10,2%	9,5%	6,3%	9,0%	8,0%	8,0%
EBITDA	16,2%	18,2%	9,8%	7,4%	7,5%	7,5%
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,9%	2,4%	2,2%	3,0%	2,8%	2,6%
EBITA	13,3%	15,8%	7,6%	4,4%	4,7%	4,9%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,2%	0,5%	1,0%	0,3%	0,3%	0,3%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	1,2%	0,7%	0,7%	0,0%
EBIT	13,1%	15,3%	5,4%	3,4%	3,7%	4,6%
Finanzergebnis	3,3%	4,6%	5,0%	3,4%	4,0%	4,0%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	16,4%	19,9%	10,4%	6,9%	7,8%	8,6%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	16,4%	19,9%	10,4%	6,9%	7,8%	8,6%
EE-Steuern	1,8%	4,1%	3,2%	1,7%	1,9%	2,2%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	14,7%	15,8%	7,1%	5,1%	5,8%	6,5%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	14,7%	15,8%	7,1%	5,1%	5,8%	6,5%
Anteile Dritter	0,0%	0,3%	0,5%	0,2%	0,4%	0,7%
Jahresüberschuss	14,6%	15,5%	6,7%	4,9%	5,4%	5,8%

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

Bilanz (in Mio. EUR) SMT Scharf AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	7,0	8,1	6,9	7,2	7,5	8,3
Sachanlagen	7,6	7,7	6,8	6,4	6,8	7,3
Finanzanlagen	13,4	18,2	20,2	20,2	20,2	20,2
Anlagevermögen	28,0	34,0	33,9	33,7	34,5	35,8
Vorräte	32,9	33,7	38,2	35,5	33,1	31,4
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	41,9	46,3	35,7	35,7	33,4	31,0
Liquide Mittel	9,5	7,7	8,2	14,3	22,7	30,3
Sonstige Vermögensgegenstände	9,0	9,4	10,5	10,7	10,9	11,2
Umlaufvermögen	93,3	97,0	92,6	96,2	100,1	103,9
Bilanzsumme	121,3	131,0	126,5	130,0	134,5	139,7
PASSIVA						
Eigenkapital	70,3	85,3	84,9	88,7	93,0	98,1
Anteile Dritter	1,4	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8
Rückstellungen	13,9	8,9	8,5	8,6	8,8	9,0
Zinstragende Verbindlichkeiten	21,8	18,2	18,9	18,9	18,9	18,9
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	5,0	7,0	3,8	3,4	3,4	3,4
Sonstige Verbindlichkeiten	8,9	10,0	8,5	8,5	8,5	8,5
Verbindlichkeiten	49,6	44,0	39,8	39,5	39,7	39,9
Bilanzsumme	121,3	131,0	126,5	130,0	134,5	139,7

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) SMT Scharf AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	5,8%	6,2%	5,4%	5,5%	5,5%	5,9%
Sachanlagen	6,2%	5,9%	5,4%	4,9%	5,0%	5,2%
Finanzanlagen	11,1%	13,9%	16,0%	15,6%	15,0%	14,5%
Anlagevermögen	23,0%	26,0%	26,8%	26,0%	25,6%	25,6%
Vorräte	27,2%	25,7%	30,2%	27,3%	24,6%	22,5%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	34,5%	35,3%	28,2%	27,5%	24,8%	22,2%
Liquide Mittel	7,8%	5,9%	6,5%	11,0%	16,8%	21,7%
Sonstige Vermögensgegenstände	7,4%	7,2%	8,3%	8,2%	8,1%	8,0%
Umlaufvermögen	76,9%	74,1%	73,2%	74,0%	74,4%	74,4%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	57,9%	65,1%	67,1%	68,2%	69,2%	70,2%
Anteile Dritter	1,2%	1,3%	1,4%	1,4%	1,3%	1,3%
Rückstellungen	11,4%	6,8%	6,7%	6,6%	6,6%	6,5%
Zinstragende Verbindlichkeiten	18,0%	13,9%	15,0%	14,6%	14,1%	13,5%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	4,1%	5,3%	3,0%	2,6%	2,5%	2,4%
Sonstige Verbindlichkeiten	7,3%	7,6%	6,7%	6,6%	6,3%	6,1%
Verbindlichkeiten	40,9%	33,6%	31,5%	30,4%	29,5%	28,5%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) SMT Scharf AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	12,6	14,8	5,2	3,7	4,3	4,9
Abschreibung Anlagevermögen	2,5	2,3	1,6	2,2	2,1	2,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,2	0,4	1,6	0,7	0,7	0,2
Veränderung langfristige Rückstellungen	7,2	-0,4	-0,2	0,0	0,0	0,1
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-2,2	-7,2	-7,8	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	20,2	10,0	0,5	6,6	7,1	7,1
Veränderung Working Capital	-25,7	-4,3	3,3	2,3	4,7	4,1
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	-5,5	5,7	3,9	8,8	11,8	11,2
CAPEX	-4,1	-3,5	-3,1	-2,8	-3,5	-3,5
Sonstiges	1,2	1,1	2,2	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-2,9	-2,4	-0,9	-2,8	-3,5	-3,5
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-0,4	-3,6	0,7	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	7,0	1,9	-1,5	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	6,6	-1,7	-0,8	0,0	0,0	0,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,3	-1,6	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-1,8	1,6	2,2	6,1	8,3	7,7
Endbestand liquide Mittel	9,5	7,7	8,2	14,3	22,7	30,3

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

Kennzahlen SMT Scharf AG	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	44,4%	45,6%	49,8%	43,7%	44,0%	44,5%
EBITDA-Marge (%)	16,2%	18,2%	9,8%	7,4%	7,5%	7,5%
EBIT-Marge (%)	13,1%	15,3%	5,4%	3,4%	3,7%	4,6%
EBT-Marge (%)	16,4%	19,9%	10,4%	6,9%	7,8%	8,6%
Netto-Umsatzrendite (%)	14,7%	15,8%	7,1%	5,1%	5,8%	6,5%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	14,9%	15,3%	3,9%	2,5%	2,9%	3,8%
ROE (%)	26,7%	20,7%	5,7%	4,2%	4,5%	4,7%
ROA (%)	10,4%	11,1%	3,9%	2,8%	3,0%	3,1%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	15,3	13,3	13,2	7,1	-1,2	-8,8
Net Debt / EBITDA	1,1	0,8	1,8	1,3	-0,2	-1,6
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,2	0,2	0,2	0,1	0,0	-0,1
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-9,6	2,1	0,8	6,1	8,3	7,7
Capex / Umsatz (%)	5%	4%	4%	4%	5%	5%
Working Capital / Umsatz (%)	64%	75%	97%	94%	87%	80%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7
EV/EBITDA	3,8	3,1	7,3	9,8	9,5	9,3
EV/EBIT	4,7	3,7	13,3	21,2	19,1	15,0
EV/FCF	-	24,7	64,1	8,6	6,3	6,8
KGV	3,2	2,6	7,7	10,5	9,4	8,6
KBV	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

Disclaimer

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten. Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnigte Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 12.04.2024):

Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

Informationsquellen:

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der vorliegenden Analyse sind Veröffentlichungen des Emittenten sowie öffentlich zugängliche Informationen in- und ausländischer Medien, die Montega als zuverlässig erachtet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Analyse Gespräche mit Personen des Managements oder dem Bereich Investor Relations des betreffenden Unternehmens geführt.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Finanzanalyse angegeben werden, sind Schlusskurse des in der Analyse angegebenen Datums (bzw. des Vortags), soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird. Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile: Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, PeerGroup-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

Bedeutung des Anlageurteils:

Kaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Halten: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Verkaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Kontakt Montega AG:

Schauenburgerstraße 10
20095 Hamburg
www.montega.de / Tel: +49 40 4 1111 37 80

Offenlegung

Montega hat verschiedene Maßnahmen getroffen, um Interessenskonflikte zu vermeiden. Dazu gehört, dass es sämtlichen Mitarbeitern der Montega AG verboten ist, Aktien aus dem eigenen Coverage-Universum zu handeln, bei denen mit dem Emittenten ein Mandatsverhältnis zur Erstellung von Research besteht. Zudem ist sowohl den Mitarbeitern als auch dem Unternehmen die Annahme von Zuwendungen untersagt, die Personen mit besonderem Interesse am Inhalt der Research-Publikationen gewähren. Zur Wahrung einer größtmöglichen Transparenz hat Montega eine Übersicht im Sinne des § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 erstellt. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht.

- (1) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die Montega eine Vergütung erhält.
- (2) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit einer dritten Partei eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die Montega eine Vergütung erhält.
- (3) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.
- (4) Montega und/oder eine mit ihr vertraglich verbundene juristische Person war/waren innerhalb der letzten 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investment-Banking-Geschäften gebunden oder hat/haben aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- (5) Montega und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten Vergütungen des Unternehmens für Investment-Banking-Leistungen oder beabsichtigen, sich um solche Vergütungen zu bemühen.
- (6) Montega, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter von Montega hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.
- (7) Montega, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter von Montega ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.
- (8) Ein mit Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.
- (9) Montega oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten bzw. Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Roadshows, Round Tables, Earnings Calls, Präsentation auf Konferenzen, etc.).
- (10) Montega hat in den letzten 12 Monaten (über einen Dritten) gegenüber einem Organmitglied des analysierten Unternehmens Leistungen in Bezug auf eine Übertragung von Aktien des analysierten Unternehmens erbracht und hierfür eine Vergütung erhalten.

Unternehmen	Offenlegung (Stand: 12.04.2024)
SMT Scharf AG	1, 8, 9

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung) [...]	03.03.2016	9.51	12.00	+26%
Kaufen	10.02.2020	9.92	15.50	+56%
Kaufen	27.02.2020	9.38	15.50	+65%
Kaufen	24.03.2020	7.70	15.00	+95%
Kaufen	06.04.2020	8.00	14.50	+81%
Kaufen	05.05.2020	9.50	13.50	+42%
Kaufen	15.05.2020	8.26	13.50	+63%
Kaufen	30.07.2020	7.88	13.50	+71%
Kaufen	17.08.2020	8.06	13.50	+67%
Kaufen	24.08.2020	7.84	13.50	+72%
Kaufen	02.11.2020	7.10	13.50	+90%
Kaufen	16.11.2020	7.86	13.50	+72%
Kaufen	11.12.2020	8.52	13.50	+58%
Kaufen	13.01.2021	8.64	13.50	+56%
Kaufen	02.03.2021	8.38	12.50	+49%
Kaufen	07.04.2021	8.56	12.50	+46%
Kaufen	17.05.2021	8.92	12.50	+40%
Kaufen	26.05.2021	9.66	12.50	+29%
Kaufen	29.07.2021	12.50	15.00	+20%
Kaufen	16.08.2021	13.35	15.00	+12%
Kaufen	04.10.2021	14.25	17.00	+19%
Kaufen	15.11.2021	15.35	17.00	+11%
Kaufen	20.01.2021	13.65	17.00	+25%
Kaufen	16.03.2022	10.95	17.00	+55%
Kaufen	05.04.2022	11.15	16.00	+43%
Kaufen	16.05.2022	13.85	16.00	+16%
Kaufen	08.07.2022	12.30	16.00	+30%
Kaufen	16.08.2022	13.00	17.00	+31%
Kaufen	14.10.2022	10.50	18.00	+71%
Kaufen	18.11.2022	12.30	18.00	+46%
Kaufen	19.01.2023	12.20	18.00	+48%
Kaufen	29.03.2023	10.40	18.00	+73%
Kaufen	12.04.2023	9.60	17.00	+77%
Kaufen	17.05.2023	9.50	17.00	+79%
Kaufen	22.08.2023	6.75	11.00	+63%
Kaufen	06.11.2023	6.30	12.00	+90%
Kaufen	15.11.2023	6.55	12.00	+83%
Kaufen	08.12.2023	6.50	12.00	+85%
Kaufen	19.02.2024	6,30	12,00	+90%
Kaufen	07.03.2024	6,70	11,00	+64%
Kaufen	12.04.2024	6,80	11,00	+62%