

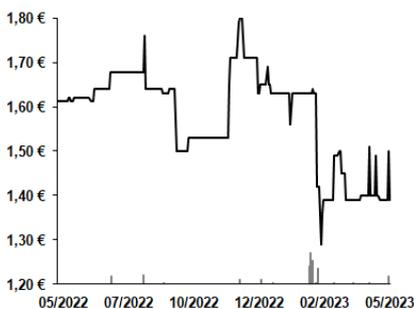
Akt. Kurs (15.05.2023, 09:06, Daf.): 1,39 EUR – Einschätzung: **Halten (Halten)** – Kursziel 12 Mon.: **1,60 (1,80) EUR**

Branche: Metallverarbeitung
Land: Deutschland
ISIN: DE0007216707
Reuters: SCMG.F
Bloomberg: SCM:GR

Kurzportrait

Der SCHUMAG-Konzern ist im Bereich der Präzisionsmechanik in der Produktion und Teilmontage hochwertiger Präzisions- und Normteile aus Stahl tätig. Diese werden nach Kundenzeichnungen in unterschiedlichen Stückzahlen bis in den Millionenbereich gefertigt. Dabei werden die Präzisionsteile am Stammsitz der SCHUMAG AG in Aachen und die Normteile bei der rumänischen Tochter Schumag Romania hergestellt. Den wichtigsten Sektor bildet dabei der Bereich Großdiesel. Differenziert nach Anwendungsbereichen entfielen im Geschäftsjahr 2021/22 vom Konzernumsatz 58,9 Prozent auf Off-Road-Nutzfahrzeuge, 18,6 Prozent auf On-Road-Nutzfahrzeuge, 15,1 Prozent auf Pkw sowie 6,8 Prozent auf stationäre Infrastruktur- und weitere Anwendungen wie Schiffsdiesel. Im Rahmen der Vertriebsstrategie stehen unter anderem auch eine Vergrößerung der Fertigungstiefe, der Bereich Remanufacturing/Aftermarket sowie die Erschließung neuer Märkte wie Hydraulik und Medizintechnik im Fokus.

	Hoch	Tief
Kurs 12 Mon.:	1,80 €	1,29 €
Aktueller Kurs:	1,39 €	
Aktienzahl ges.:	8.999.998	
Streubesitz:	12,6%	
Marktkapitalis.:	12,5 Mio. €	



Anlagekriterien

2021/22 mit erneut kräftigem Anstieg bei Auftragseingang und Umsatz, ...

In dem am 30. September 2022 abgelaufenen Geschäftsjahr 2021/22 hielt die bereits seit Anfang 2021 bestehende hohe Nachfrage bei der SCHUMAG AG weiterhin an, so dass der Auftragseingang erneut deutlich um 19,2 Prozent auf 52,2 (Vj. 43,8) Mio. Euro wuchs. Ursächlich dafür war eine fortwährende „Sonderkonjunktur“ bei den Hauptabnehmerbranchen, die zum einen aus den weltweiten Corona-Hilfspaketen und zum anderen auch aus dem Ende Februar 2022 ausgebrochenen Ukraine-Krieg resultierte. Zudem konnten im Rahmen der angepassten Vertriebsstrategie auch neue Projektaufträge akquiriert werden, die in den kommenden Jahren umsatzwirksam werden.

Infolge selektiver Maschineninvestitionen an neuralgischen Punkten wie insbesondere der Dreherei sowie weiterer Maßnahmen zur Produktivitätssteigerung konnte die Produktions- und damit die Ablieferleistung um 32 Prozent auf 52,7 (40,0) Mio. Euro erhöht werden. So kletterte der Umsatz nahezu im Gleichklang mit dem Bestelleingang um 18,2 Prozent auf 45,8 (38,7) Mio. Euro, womit die im Geschäftsjahresverlauf auf 44,5 bis 47,0 Mio. Euro angehobenen Guidance in der Mitte erreicht wurde. Dabei wirkten sich auch im April 2022 mit allen Kunden ausgehandelte Preiserhöhungen mit einem annualisierten Volumen von rund 5 Mio. Euro positiv aus.

Auf dieser Basis kletterte das Book-to-bill-Ratio nochmals leicht von 1,13 auf 1,14. Regional betrachtet entfielen 33,0 (34,2) Prozent der Erlöse auf den deutschen Heimatmarkt, 12,9 (17,2) Prozent auf das übrige Europa, 35,6 (30,2) Prozent auf die USA, 9,3 (5,5) Prozent auf Lateinamerika und 9,2 (12,9) Prozent auf Asien.

Insgesamt wurden 66 (64) Prozent der Umsätze mit den sechs größten Kunden erzielt, wobei drei Abnehmer alleine 48 (36) Prozent beisteuerten. Hierin spiegelt sich die Konzentration auf strategisch wichtige Kunden im Rahmen der Vertriebsstrategie wider. Allerdings sind damit auch entsprechende absatzseitige Abhängigkeiten und daraus resultierende Risiken verbunden. Dabei stellen sich die Ausfallrisiken jedoch gering dar: Zum Bilanzstichtag waren bei einem Forderungsbestand aus Lieferungen und Leistungen von 2,2 Mio. Euro nur 59 TEUR bis zu 30 Tagen überfällig, in den letzten fünf Jahren mussten lediglich Forderungen im Volumen von 84 TEUR ausgebucht werden.

Kennzahlen

	20/21	21/22	22/23e	23/24e
Umsatz	38,7	45,8	52,0	58,0
<i>bisher</i>	---	45,5	50,5	53,0
EBIT	1,4	-2,1	-2,2	-0,6
<i>bisher</i>	---	-1,7	0,0	1,3
Jahresüb.	0,6	-2,4	-3,0	-1,6
<i>bisher</i>	---	---	-0,7	0,5
Erg./Akte	0,09	-0,38	-0,33	-0,17
<i>bisher</i>	---	-0,40	-0,11	0,08
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>bisher</i>	---	---	---	---
Div.-Rend.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
KGV	neg.	neg.	neg.	neg.

Angaben in Mio. Euro

Erg./Akte und Dividende in Euro

Analysten:

Jens Nielsen

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 24

Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

j.nielsen@gsc-research.de

... aber massive Kostensteigerungen drücken aufs Ergebnis

Der Saldo aus Bestandsveränderungen und aktivierten Eigenleistungen erhöhte sich im Berichtszeitraum deutlich auf 2,5 (Vj. -0,3) Mio. Euro. Die sonstigen betrieblichen Erträge bewegten sich dagegen mit 5,2 Mio. Euro auf dem Vorjahresniveau. Den Löwenanteil machten dabei Erträge aus dem Verkauf weiterer nicht betriebsnotwendiger Immobilien am Standort Aachen von 3,6 (1,7) Mio. Euro sowie aus der temporären Übernahme der Pensionszahlungen durch den Pensionsversicherungsverein (PSV) von unverändert 1,1 Mio. Euro aus. Im Vorjahr war zudem ein Ertrag aus der Aktivierung von Schadensersatzansprüchen gegen ein ehemaliges Organ von 1,4 Mio. Euro angefallen.

In Summe resultierte daraus eine Steigerung der Gesamtleistung um 22,5 Prozent auf 53,5 (43,7) Mio. Euro. Damit wurde die unterjährig auf 50,5 bis 52,5 Mio. Euro erhöhte Guidance übertroffen. Allerdings traf der massive Anstieg der Strom- und Gaspreise im vergangenen Jahr die Gesellschaft hart. Denn im Zusammenhang mit einem Anbieterwechsel musste SCHUMAG den Energiebedarf überwiegend zu Spotpreisen eindecken. Im Zusammenspiel mit einem wachstumsbedingt von 24 auf 53 Beschäftigten mehr als verdoppelten durchschnittlichen Fremdpersonalbestand und einer Ausweitung der auswärtigen Bearbeitung führte dies dazu, dass sich der Materialaufwand um über 70 Prozent auf 19,7 (11,6) Mio. Euro erhöhte. Im Zuge dessen sprang auch die Materialaufwandsquote von 26,4 auf 36,7 Prozent.

Dagegen konnte der Anstieg beim Personalaufwand trotz eines Ausbaus der durchschnittlichen Mitarbeiterzahl um knapp 8 Prozent auf 492 (456) Beschäftigte immerhin auf 13,1 Prozent entsprechend einem absoluten Wert von 25,9 (22,9) Mio. Euro begrenzt werden. Daraus resultierte eine weitere merkliche Verringerung der Personalaufwandsquote um 4 Prozentpunkte von 52,3 auf 48,3 Prozent.

Dass das ausgeweitete Geschäftsvolumen mit dem trotz der bereits getätigten Erneuerungsinvestitionen insgesamt immer noch veralteten Maschinenpark bewältigt werden musste, führte dazu, dass die ohnehin hohen Instandhaltungskosten erneut überproportional von 2,3 auf 3,0 Mio. Euro anstiegen. Darüber hinaus kam es im Zusammenhang mit der anhaltenden Restrukturierung fast zu einer Verdoppelung der Beratungskosten auf 1,3 (0,7) Mio. Euro. In der Folge wuchsen die sonstigen betrieblichen Aufwendungen fast um ein Drittel auf 8,1 (6,1) Mio. Euro, womit auch eine Erhöhung des Anteils an der Gesamtleistung von 14,0 auf 15,1 Prozent einherging.

Bei auf 2,1 (1,8) Mio. Euro gestiegenen Abschreibungen drehte das EBIT so schließlich von plus 1,4 Mio. Euro im Vorjahr mit minus 2,1 Mio. Euro wieder deutlich ins negative Terrain. Damit konnte auch die Guidance von minus 2,0 bis minus 1,5 Mio. Euro nicht ganz erreicht werden. Ursächlich hierfür waren zum einen – wie bereits erörtert – die massiv gestiegenen Energiekosten, die infolge des veralteten Maschinenparks weiter gewachsenen Instandhaltungsaufwendungen sowie der restrukturierungsbedingt höhere Beratungsaufwand. Zum anderen zeigten die vorgenommenen Maschineninvestitionen und Restrukturierungsmaßnahmen zwar erste Erfolge, führten aber bisher noch nicht zu den für eine profitable Produktion erforderlichen Produktivitätssteigerungen.

Bei einem bedingt durch höhere Zinsaufwendungen leicht auf minus 0,6 (-0,5) Mio. Euro gesunkenen Finanzergebnis belief sich das Vorsteuerergebnis auf minus 2,7 (0,9) Mio. Euro. Nach einem Steuerertrag aus latenten Steuern von 0,4 Mio. Euro kam unter dem Strich schließlich ein Ergebnis von minus 2,4 Mio. Euro bzw. minus 0,38 Euro je Aktie zum Ausweis. Im Vorjahr war bei einer Steuerbelastung von 0,3 Mio. Euro ein Gewinn von 0,6 Mio. Euro entsprechend 0,09 Euro je Anteilsschein angefallen.

Finanzielle Situation zum Bilanzstichtag stabil gehalten

Auch im vergangenen Geschäftsjahr hat die SCHUMAG AG diverse Maßnahmen zur Sicherung und Stärkung der Liquidität umgesetzt. Insbesondere wurden – wie bereits erwähnt – weitere nicht betriebsnotwendige Immobilien am Firmensitz in Aachen veräußert. Bei Mittelzuflüssen aus den Kaufpreiszahlungen von insgesamt 7,3 Mio. Euro resultierten daraus erfolgswirksame Einmalserträge von 3,6 Mio. Euro. Zudem wurde eine im Vorjahr mit 1,4 Mio. Euro bilanzierte Schadensersatzforderung gegen ein ehemaliges Organ gegen Zahlung von 1,2 Mio. Euro an eine nahestehende Person veräußert. Dabei beinhaltet der Kaufvertrag noch einen Besserungsschein über 0,2 Mio. Euro. Außerdem hat die Belegschaft im Rahmen des Standortsicherungsvertrags auf das Weihnachtsgeld 2021 und das Urlaubsgeld 2022 verzichtet.

Darüber hinaus wurde im August 2022 eine weitere Barkapitalerhöhung durchgeführt. Im Rahmen der vollständig platzierten Maßnahme wurden 2.999.999 neue Aktien bei einem Bezugsverhältnis von 1:2 zu einem Preis von 1,50 Euro je Anteilsschein ausgegeben. Der Bruttoemissionserlös belief sich auf rund 4,5 Mio. Euro. Im Zuge der von den bisherigen Ankerinvestoren begleiteten Transaktion konnte mit der TPPI GmbH, hinter der der Aachener Professor Dr. Thomas Prefi steht, ein weiterer regionaler, industrieerfahrender und gut vernetzter Großaktionär gewonnen werden.

Infolge der Kapitalmaßnahme sowie aufgrund positiver Bewertungseffekte bei den Pensionsrückstellungen stieg das Eigenkapital trotz des Verlustausweises zum Bilanzstichtag auf 5,7 (Vj. 0,7) Mio. Euro. Im Zuge dessen kletterte die Eigenkapitalquote bei einer um gut 4 Mio. Euro ausgeweiteten Bilanzsumme von 2,1 auf 14,5 Prozent. Bei einer Barliquidität von 1,3 (0,6) Mio. Euro belief sich die Nettoverschuldung ohne Berücksichtigung der Leasingverbindlichkeiten auf 4,9 (5,1) Mio. Euro. Dabei standen dem SCHUMAG-Konzern zum Stichtag insgesamt Bankkredite von 7,7 Mio. Euro zur Verfügung, die mit 5,7 Mio. Euro in Anspruch genommen waren. Der Liquiditätsgrad 1 (Verhältnis der flüssigen Mittel zu den kurzfristigen Verbindlichkeiten) bewegte sich mit 11,0 (5,5) Prozent oberhalb der Unternehmensprognose von 5,0 bis 10,0 Prozent.

Vorstand verstärkt

Mit Wirkung zum 1. September 2022 wurde dem bisherigen Alleinvorstand und CEO Johannes Wienands mit Dr.-Ing. Bernhard Mayers ein zweites Vorstandsmitglied zur Seite gestellt. Nach langjährigen Tätigkeiten in verschiedenen Positionen bei der Ford-Werke GmbH war Herr Dr. Mayers zuletzt Geschäftsführer der Velocity Mobility GmbH, die er aus einem Spin-Off der RWTH Aachen aufgebaut hat. In seiner Funktion als COO treibt er mit seiner Erfahrung in Digitalisierungs- und Veränderungsprozessen die Operational Excellence voran. Zudem bringt er seine Expertise in der Mobilitätsbranche bei der Adressierung von Zukunftsbranchen wie E-Mobility und Renewables ein.

Guidance sieht auch für 2022/23 noch deutlich negatives EBIT

In das Geschäftsjahr 2022/23 ist die SCHUMAG AG mit einem weiter kräftig um 46 Prozent von 13,8 Mio. Euro auf 20,2 Mio. Euro ausgeweiteten Orderbestand gestartet. Dabei konnte im Rahmen der Vertriebsaktivitäten unter anderem auch ein Auftrag aus einem Entwicklungsprojekt mit dem Kunden Bosch Rexroth im strategischen Zukunftsbereich Hydraulik mit einem jährlichen Umsatzpotenzial von rund 1,3 Mio. Euro generiert werden. Zudem führten brandbedingte Beeinträchtigungen bei einem Mitbewerber dazu, dass die Gesellschaft von den wichtigen Kunden Liebherr und BorgWarner für zusätzliche Projekte mit einem potenziellen jährlichen Umsatzvolumen von knapp 1,9 Mio. Euro nominiert wurde.

Im Rahmen der anhaltenden Optimierungs-, Produktivitäts- und Effizienzsteigerungsmaßnahmen wurde Anfang Dezember 2022 eine systemgestützte Produktionsplanung und -steuerung eingeführt, mittels der man signifikante Verbesserungen realisieren will. Auf die massiv gestiegenen Strom- und Gaspreise hat die SCHUMAG AG mit erheblichen Maßnahmen und Investitionen zur Energieeinsparung reagiert. Zudem hat sie sich für 2023 günstige Strom- und Gaskontingente gesichert. Darüber hinaus wurden die Fertigungsprozesse von Erd- auf Propangas umgestellt sowie bei der Beheizung eine Umstellung von Gas auf Öl ermöglicht.

Dem mit dem hohen Altersdurchschnitt der Belegschaft von 46 Jahren verbundenen Risiko einer künftigen starken altersbedingten Fluktuation und damit einhergehenden Know-how-Verlusten wurde und wird mit der Gewinnung weiterer qualifizierter Mitarbeiter begegnet. Dieser auch im Zuge der Geschäftsausweitung notwendige Personalaufbau, die Verbreiterung des Vorstands sowie die Tarifabschlüsse in der Metall- und Elektroindustrie dürften sich allerdings spürbar im Personalaufwand niederschlagen.

Trotz der aktuellen Entspannungstendenzen bestehen weiterhin hohen Unsicherheiten hinsichtlich der künftigen Entwicklung bei Lieferketten, Energiepreisen und der allgemeinen Konjunkturlage. Hinzu kommen die hauseigenen strukturellen Themen insbesondere in den Bereichen Personal und maschinelle Ausstattung. Zudem ist zu berücksichtigen, dass die temporäre Übernahme der Pensionszahlungen durch den PSV mit einem annualisierten Volumen von 1,1 Mio. Euro im April 2023 endete. Daher fiel die Guidance für das aktuelle Geschäftsjahr erneut ertragsseitig enttäuschend aus.

Konkret prognostiziert der Vorstand auf Basis eines konservativen Szenarios für 2022/23 einen Konzernumsatz zwischen 51,5 und 52,5 Mio. Euro, was ein Wachstum von etwa 12,5 bis 14,5 Prozent bedeuten würde. Dabei wird eine Gesamtleistung im Bereich von 53,5 bis 56,0 Mio. Euro avisiert. Hierin dürften sonstige Erträge in Höhe von 0,6 Mio. Euro aus den bis April 2023 durch den PSV übernommenen Pensionszahlungen enthalten sein. Auf dieser Basis wird beim EBIT mit einer Bandbreite zwischen minus 2,5 und minus 2,0 Mio. Euro erneut ein deutlich negativer Wert erwartet.

Weitere finanzielle Stützungsmaßnahmen erforderlich

In dem am 1. Oktober 2022 begonnenen laufenden Geschäftsjahr 2022/23 sind weitere Investitionen in Maschinen und Anlagen im Volumen von insgesamt mindestens 3,0 Mio. Euro geplant. Dabei kann die SCHUMAG AG auf einen bis Ende 2024 für ein Gesamtinvestitionsvolumen von 6,0 Mio. Euro nutzbaren 30-prozentigen Investitionszuschuss der NRW.BANK zurückgreifen, der bis zum 30. September 2022 noch nicht in Anspruch genommen wurde. Für die Finanzierung der übrigen 70 Prozent wurde eine Rahmenvereinbarung mit einer Leasinggesellschaft geschlossen.

Zum nächsten Bilanzstichtag wird mit einem Rückgang des Liquiditätsgrads 1 auf 1 bis 5 Prozent gerechnet. Dabei erwartet der Vorstand zum Geschäftsjahresende einen Liquiditätsbedarf in Höhe von 5,5 Mio. Euro, der sich im Laufe der beiden kommenden Geschäftsjahre 2023/24 und 2024/25 voraussichtlich auf bis zu 9,6 Mio. Euro erhöhen wird.

Vor diesem Hintergrund wurden im Januar 2023 die Betriebsmittelkreditlinien von insgesamt 3 Mio. Euro befristet bis zum 1. Februar 2024 um 2 auf 5 Mio. Euro erhöht. Zudem haben die vier Ankeraktionäre Nomainvest, TPPI, CoDa und ELR zur Sicherung des über die Kontokorrentkredite hinausgehenden zukünftigen Liquiditätsbedarfs gegenüber den Banken eine bis zum 31. März 2024 befristete harte Patronatserklärung über 3 Mio. Euro abgegeben.

Im Rahmen seiner Prognosen geht der Vorstand davon aus, dass die Kontokorrentkreditaufstockung sowie die Patronatserklärung über die genannten Befristungen hinaus verlängert werden und eine in Abhängigkeit von der Liquiditätssituation ab April 2024 erforderliche Erhöhung dieser Finanzierungsmaßnahmen erfolgt.

GSC-Schätzungen aktualisiert

Auf Grundlage des Geschäftsberichts für 2021/22 sowie des aktuellen Unternehmensausblicks haben wir unsere Schätzungen überarbeitet. Dabei haben wir unsere Erwartungen für das laufende Geschäftsjahr ungefähr in der Mitte der Guidance angesetzt. In Zahlen ausgedrückt prognostizieren wir für 2022/23 bei einem Konzernumsatz von 52 Mio. Euro und einer Gesamtleistung von 54,7 Mio. Euro ein EBIT von minus 2,2 Mio. Euro. Auf dieser Basis sowie angesichts zu erwartender steigender Zinsbelastungen sehen wir das Nachsteuerergebnis ohne Berücksichtigung eventueller (ggfs. positiver) Steuereffekte bei minus 3,0 Mio. Euro bzw. minus 0,33 Euro je Aktie.

Im kommenden Geschäftsjahr 2023/24 gehen wir bei einem weiteren Umsatzwachstum auf 58 Mio. Euro davon aus, dass das EBIT mit minus 0,6 Mio. Euro nochmals leicht negativ ausfällt. Darauf aufbauend verorten wir das Jahresergebnis bei einer weiter steigenden Zinsbelastung und wiederum ohne Ansatz von Steuern bei minus 1,6 Mio. Euro entsprechend minus 0,17 Euro je Aktie. Im Geschäftsjahr 2024/25 sollte dann der Break-even auf EBIT-Ebene und im Folgejahr auch unter dem Strich gelingen.

Bewertung

Im Rahmen der Aktualisierung unserer indikativen Bewertung der SCHUMAG-Aktie anhand unseres DCF-Modells haben wir den Betafaktor nunmehr von 1,25 auf 1,30 heraufgesetzt. Dabei haben wir neben der generell erhöhten Konjunkturabhängigkeit des Unternehmens und den weiterhin bestehenden diversen gesamtwirtschaftlichen Unsicherheitsfaktoren die unverändert anhaltende Restrukturierungsphase mit dem bis 2024/25 avisierten erheblichen zusätzlichen Liquiditätsbedarf berücksichtigt. Auf dieser Basis ergibt sich aus unserem DCF-Modell (weitere Parameter u.a.: Ewiges Wachstum 0%, normalisierter Durchschnitts-Cashflow ~2,5 Mio. Euro) bei der seit unserem letzten Research erhöhten Aktienanzahl ein indikativer Wert von 1,60 Euro, weshalb wir unser Kursziel entsprechend auf 1,60 Euro anpassen.

Fazit

Die Zahlen der SCHUMAG AG zu dem am 30. September 2022 abgelaufenen Geschäftsjahr 2021/22 beinhalteten Licht und Schatten. Positiv hervorzuheben ist die anhaltend starke Nachfrage, die sich in deutlich zweistelligen Wachstumsraten bei Auftragseingang, Umsatz und Gesamtleistung widerspiegelte. Dabei konnten im April 2022 auch abnehmerseitige Preiserhöhungen mit einem annualisierten Volumen von rund 5 Mio. Euro ausgehandelt werden.

Trotz der erfreulichen Geschäftsentwicklung fielen die Ergebniskennzahlen jedoch enttäuschend aus. Dies resultierte zum einen aus dem massiven Anstieg der Energiepreise, der im Zusammenhang mit einem Anbieterwechsel zu einer enormen Kostenbelastung führte. Zum anderen erforderte die starke Ausweitung des Geschäftsvolumens einen deutlichen Aufbau von Eigen- und Fremdpersonal. Dabei zeigten die kontinuierlichen Maschineninvestitionen sowie die diversen weiteren Restrukturierungsmaßnahmen zwar erste Erfolge, führten aber in Summe letztlich noch nicht zu den erhofften Produktivitätssteigerungen.

Die anhaltenden Herausforderungen im Zusammenhang mit den strukturellen Themen sowie die weiterhin hohen gesamtwirtschaftlichen Unwägbarkeiten schlugen sich auch darin nieder, dass die Guidance für das aktuelle Geschäftsjahr ebenfalls ertragsseitig enttäuschend ausfiel. So erwartet die Gesellschaft für 2022/23 zwar erneut eine zweistellige Wachstumsrate, jedoch abermals ein deutlich negatives EBIT. Hierbei ist auch zu berücksichtigen, dass die temporäre Übernahme der Pensionszahlungen durch den Pensionsversicherungsverein mit einem annualisierten Volumen von 1,1 Mio. Euro im April 2023 auslief.

Einen Hemmschuh bildet dabei weiterhin vor allem der insgesamt immer noch veraltete Maschinenpark mit daraus resultierenden häufigen Unterbrechungen, Ausfallzeiten und hohen Instandhaltungskosten. Die notwendigen weiteren Investitionen können aufgrund der begrenzten Liquidität jedoch nur sukzessive vorgenommen werden. Angesichts der Investitionserfordernisse und der derzeitigen Kostenstrukturen rechnet der Vorstand mit weiterem Liquiditätsbedarf, den er zum Geschäftsjahresende 2022/23 auf 5,5 Mio. Euro veranschlagt. Im Laufe der Geschäftsjahre 2023/24 und 2024/25 wird dann noch ein Anstieg auf bis zu 9,6 Mio. Euro erwartet.

Vor diesem Hintergrund werden neben den benötigten Kreditlinien auch künftig weitere externe Liquiditätszuführungen erforderlich. Als sehr positiv werten wir in diesem Zusammenhang, dass die im August 2022 durchgeführte Kapitalerhöhung trotz des nicht einfachen Kapitalmarktumfelds unter Begleitung der Hauptanteilseigner voll platziert werden und dabei zudem ein vierter regional ansässiger Ankerinvestor gewonnen werden konnte. Darüber hinaus haben sich diese vier Adressen auch über eine harte Patronatserklärung gegenüber den Finanzierungspartnern hinter die SCHUMAG AG gestellt. Und die Belegschaft unterstützt ihr Unternehmen ebenfalls durch Verzicht auf Gehaltsteile, Urlaubs- und Weihnachtsgelder.

Dies spiegelt unserer Meinung nach deutlich das Vertrauen sowohl der vier regional verankerten Hauptaktionäre als auch der Beschäftigten in das Aachener Traditionsunternehmen und dessen Management wider. Angesichts des in den letzten Jahren massiv gewachsenen Geschäftsvolumens und der nach wie vor vielfältigen internen und externen Herausforderungen erachten wir dabei auch die Verbreiterung des Vorstands als positiv.

Wenngleich das Erreichen des Break-even – auch infolge der diversen makroökonomischen Einflussfaktoren – länger als ursprünglich von uns erwartet dauert, bleiben wir zuversichtlich, dass die SCHUMAG AG den Weg aus der Sanierungs- und Restrukturierungsphase zum profitablen Wachstum letztlich erfolgreich voranschreiten kann. Dabei gehen wir davon aus, dass die vier Ankerinvestoren die Gesellschaft auch zukünftig bei der Sicherung der benötigten Finanzierungsspielräume sowie bei weiteren erforderlichen Kapitalmaßnahmen unterstützen und begleiten werden.

Insgesamt sehen wir die SCHUMAG-Aktie bei einem auf 1,60 Euro angepassten Kursziel weiterhin als Halteposition vor allem für Anleger mit entsprechender Risikoaffinität, die auf einen mittelfristigen erfolgreichen Turnaround setzen. Angesichts der geringen Börsenumsätze sollten Aufträge in dem Titel immer mit einem Limit erteilt werden.

Gewinn- und Verlustrechnung

SCHUMAG AG										
in Mio. € / Geschäftsjahr bis 30.09.	2019/20		2020/21		2021/22		2022/23e		2023/24e	
Umsatzerlöse	32,6	87,4%	38,7	88,7%	45,8	85,6%	52,0	95,1%	58,0	96,2%
Veränderung zum Vorjahr			18,8%		18,2%		13,5%		11,5%	
Bestandsveränd. / Akt. Eigenleistungen	-0,5	-1,4%	-0,3	-0,7%	2,5	4,7%	1,5	2,7%	1,6	2,7%
Veränderung zum Vorjahr			45,0%		969,9%		-40,3%		6,7%	
Sonstige betriebliche Erträge	5,2	14,0%	5,2	12,0%	5,2	9,7%	1,2	2,2%	0,7	1,2%
Veränderung zum Vorjahr			0,7%		-0,8%		-76,9%		-41,7%	
Gesamtleistung	37,3	100,0%	43,7	100,0%	53,5	100,0%	54,7	100,0%	60,3	100,0%
Veränderung zum Vorjahr			17,2%		22,5%		2,2%		10,2%	
Materialaufwand	8,5	22,8%	11,6	26,4%	19,7	36,7%	19,0	34,8%	20,8	34,5%
Veränderung zum Vorjahr			36,0%		70,2%		-3,2%		9,3%	
Personalaufwand	22,6	60,7%	22,9	52,3%	25,9	48,3%	28,0	51,3%	29,5	49,0%
Veränderung zum Vorjahr			1,0%		13,1%		8,4%		5,4%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen	6,4	17,1%	6,1	14,0%	8,1	15,1%	7,8	14,3%	8,5	14,1%
Veränderung zum Vorjahr			-4,4%		32,2%		-3,2%		9,0%	
EBITDA	-0,2	-0,6%	3,2	7,3%	-0,1	-0,1%	-0,2	-0,3%	1,4	2,4%
Veränderung zum Vorjahr			1518,3%		-102,0%		-168,6%		-942,0%	
Abschreibungen	1,8	4,9%	1,8	4,2%	2,1	3,8%	2,0	3,7%	2,0	3,3%
Veränderung zum Vorjahr			0,1%		12,9%		-2,4%		0,0%	
EBIT	-2,0	-5,5%	1,4	3,1%	-2,1	-4,0%	-2,2	-4,0%	-0,6	-0,9%
Veränderung zum Vorjahr			166,9%		-255,2%		-2,7%		74,5%	
Finanzergebnis	-0,4	-1,0%	-0,5	-1,2%	-0,6	-1,2%	-0,8	-1,5%	-1,0	-1,7%
Veränderung zum Vorjahr			-38,9%		-24,3%		-27,0%		-25,0%	
Ergebnis vor Steuern	-2,4	-6,4%	0,9	2,0%	-2,7	-5,1%	-3,0	-5,4%	-1,6	-2,6%
Steuerquote	-4,0%		35,3%		12,9%		0,0%		0,0%	
Ertragssteuern	0,1	0,3%	0,3	0,7%	-0,4	-0,7%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Jahresüberschuss	-2,5	-6,7%	0,6	1,3%	-2,4	-4,5%	-3,0	-5,4%	-1,6	-2,6%
Veränderung zum Vorjahr			122,1%		-532,0%		-24,4%		47,8%	
Anteile Dritter	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Bereinigter Jahresüberschuss	-2,5	-6,7%	0,6	1,3%	-2,4	-4,5%	-3,0	-5,4%	-1,6	-2,6%
Veränderung zum Vorjahr			122,1%		-532,0%		-24,4%		47,8%	
Gewichtete Anzahl der Aktien im Umlauf	4,156		6,000		6,250		9,000		9,000	
Gewinn je Aktie	-0,60		0,09		-0,38		-0,33		-0,17	

Hinweis: Es können insbesondere bei Summenbildungen Rundungsdifferenzen auftreten.

Aktionärsstruktur

Nomainvest S.A.	25,00%
Herr Prof. Dr. Thomas Prefi / TPPI GmbH	25,00%
CoDa Beteiligungs GmbH	21,26%
Herr Karl Josef Libeaux / ELR Vermögensverwaltungs- und Beteiligungsgesellschaft mbH	7,30%
Allerthal-Werke AG	mind. 5,00%
Herr Peter Aloysius Aßmann (Sachwalter Belegschaft)	3,83%
Streubesitz	max. 12,61%

Termine

25.05.2023	Ordentliche Hauptversammlung in Aachen
Juni 2023	Halbjahreszahlen 2022/23

Kontaktadresse

SCHUMAG AG
Nerscheider Weg 170
D-52076 Aachen

E-Mail: info@schumag.de

Internet: www.schumag.de

Ansprechpartner Investor Relations:

Herr Marian Bogatzki

Tel.: +49 (0) 2408 / 12 - 320

Fax: +49 (0) 2408 / 12 - 316

E-Mail: ir@schumag.de

Disclosures

Die Einstufung von Aktien beruht auf der Erwartung des/der Analysten hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktie während der folgenden zwölf Monate. Dabei bedeutet die Einstufung „Kaufen“ eine erwartete Wertsteigerung von mindestens 15%. „Halten“ bedeutet eine Wertsteigerung zwischen 0% und 15%. „Verkaufen“ bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung negativ ist. Sofern nicht anders angegeben, beruhen genannte Kursziele auf einer Discounted-Cashflow-Bewertung und/oder auf einem Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die nach Ansicht des/der jeweilige(n) Analyst(en) vergleichbar sind. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird durch den/die Analysten unter Berücksichtigung des Börsenklimas angepasst.

Übersicht über unsere Empfehlungen für die Aktie in den vergangenen 24 Monaten:

Veröffentlichungsdatum	Kurs bei Empfehlung	Empfehlung	Kursziel
11.07.2022	1,79 €	Halten	1,80 €
21.03.2022	1,72 €	Halten	1,80 €
18.06.2021	1,70 €	Kaufen	2,00 €

Die Verteilung der Empfehlungen unseres Anlageuniversums sieht aktuell wie folgt aus (Stand 31.03.2023):

Empfehlung	Basis: alle analysierten Firmen	Firmen mit Kundenbeziehungen
Kaufen	71,4%	89,5%
Halten	26,6%	10,5%
Verkaufen	2,0%	0,0%

Mögliche Interessenkonflikte bei in diesem Research-Report genannten Gesellschaften:

Firma	Disclosure
SCHUMAG AG	1, 5, 7

1. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Research-Berichte im Auftrag der Gesellschaft erstellt.
2. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren Beratungsleistungen für die Gesellschaft erbracht.
3. GSC Research und/oder ihre verbundene Unternehmen haben in den letzten zwei Jahren an der Umplatzierung von Aktien der Gesellschaft mitgewirkt.
4. Die GSC Holding AG als Mutter von GSC Research hält unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.
5. Der Verfasser oder andere Mitarbeiter von GSC Research halten unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate (Gegenwert >500 Euro).
6. Die Gesellschaft und/oder Organe und/oder maßgebliche Aktionäre dieser Gesellschaft sind an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research unmittelbar beteiligt.
7. Nach Kenntnis von GSC Research halten Investoren, die mit 2,5% oder mehr an der GSC Holding AG als Mutter von GSC Research beteiligt sind (siehe www.gsc-ag.de), unmittelbar Aktien der Gesellschaft oder darauf bezogene Derivate.

Haftungserklärung

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen stammen aus öffentlichen Informationsquellen, die die GSC Research GmbH für vertrauenswürdig und verlässlich halten. Für deren Korrektheit und Vollständigkeit sowie mögliche andere Fehler jeglicher Art kann jedoch keinerlei Haftung übernommen werden. Für die Richtigkeit von zur Erstellung der Studie seitens der Gesellschaft eventuell zur Verfügung gestellten Unterlagen und erteilten Auskünfte ist diese selbst verantwortlich. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle und subjektive Einschätzung des/der Analysten wider und können ohne vorherige Ankündigung jederzeit geändert werden.

Diese Studie ist ausschließlich für Anleger mit Geschäftssitz in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Die Studie dient nur der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien oder anderen Finanzinstrumenten dar. Jeder Anleger wird hiermit aufgefordert, sich ausführlich und weitergehend zu informieren und bei etwaigen Anlageentscheidungen eine qualifizierte Fachperson zu Rate zu ziehen. Jedes Investment in Aktien oder andere Finanzinstrumente ist mit Risiken verbunden und kann schlimmstenfalls bis zum Totalverlust führen. Weder die GSC Research GmbH noch ihre verbundenen Unternehmen, gesetzlichen Vertreter und Mitarbeiter haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit Inhalten dieser Studie stehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Diese Studie darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung durch die GSC Research GmbH weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in irgendeiner Form gespeichert werden.

Für die Erstellung dieser Studie ist die GSC Research GmbH, Tiergartenstr. 17, 40237 Düsseldorf, verantwortlich.