

10.03.2022 – 11:15 UNTERNEHMEN / INDUSTRIE

# Cicor wächst – und will weiter expandieren

*Analyse* | Das Ergebnis für 2021 fiel gut aus, auf eine Dividende müssen Aktionäre wegen der Wachstumsstrategie dennoch verzichten.

THORSTEN RIEDL



Im laufenden Geschäftsjahr will die Industriegruppe weiter an der Umsetzung der Wachstumsstrategie arbeiten. (Bild: Gian Ehrenzeller/Keystone)

Trotz Komponentenmangel: Die Elektronikgruppe Cicor ist 2021 gut vorangekommen. Umsatz und operativer Betriebsgewinn lagen über den Erwartungen der wenigen Analysten, die das Unternehmen beobachten. Am Kurs, zu einem europaweit führenden Elektronikhersteller aufzusteigen, hält CEO Alexander Hagemann mit dem Grossaktionär One Equity Partners (OEP)

fest. Von den Aktionären fordert das erst einmal Tribut: Die Dividende fällt flach.

Die Mitarbeiter des Unternehmens aus Bronschhofen (SG) haben sich auf Leiterplatten, Hybridschaltungen sowie Electronic Manufacturing Services (EMS) spezialisiert. Die Produkte und Dienste von Cicor bilden die Basis für zahlreiche elektronische Geräte. Entstanden ist die Gruppe aus einer Vielzahl an Zukäufen, denen Hagemann eine Struktur gegeben hat. Jetzt strebt er den nächsten Schritt an und will Cicor vom Platzhirsch in den Zielmärkten Leiterplatten, Hybridschaltungen sowie Electronic Manufacturing Services im deutschsprachigen Raum zu einem in ganz Europa machen.

### Starkes Geschäft in der Schweiz

Bis es so weit ist, dauert es aber noch. Vom Gesamterlös produzierte Cicor vergangenes Jahr 42% in der Schweiz, 38% in Europa und 20% in Asien. Aufgegliedert nach Exportregion entfielen 2021 vom Umsatz 47% auf Europa, 27% auf die Schweiz, 19% auf Asien, der Rest auf die übrige Welt.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr belief sich der Umsatz der Gruppe auf 239 Mio. Fr., ein Plus von 11%, etwas unter dem Umsatzrekord von 250 Mio. Fr. aus dem Vorkrisenjahr 2019. Der Betriebsgewinn auf Stufe Ebit (Earnings before Interest and Taxes) stieg 46% auf 13 Mio. Fr. Die Ebit-Marge erhöhte sich 1,3 Prozentpunkte auf 5,4%. Der Reingewinn fiel mit 7,5 Mio. Fr. um 79% höher aus.

Die Division Advanced Microelectronics and Substrates (AMS) konnte einen 12% höheren Umsatz von 59 Mio. Fr. rapportieren. Bei der Marge auf Ebitda (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation) verzeichnete die Sparte ein Plus von 3,5 Prozentpunkten auf 17,5%. Das Ergebnis wäre noch besser ausgefallen, wenn sich das Geschäft mit der zivilen Luftfahrt schneller erholt hätte, hiess es. Die Gewinnspanne lag allerdings schon jetzt über Vorkrisenniveau.

#### Unternehmenszahlen

in Mio. Fr.	2019	2020	2021
<b>Umsatz</b>	<b>253,9</b>	<b>214,9</b>	<b>239</b>
- Veränderung in %	+2,3	-15,4	+11,2
Betriebsgewinn	14,9	8,9	13
- in % des Umsatzes	5,9	4,1	5,4
Gewinn	8,4	4,2	7,5
- Veränderung in %	-12,7	-50,4	+79,3
- in % des Umsatzes	3,3	1,9	3,1
<b>Bilanz per 31.12.</b>			
Bilanzsumme	184,9	182,1	321,9
Umlaufvermögen	125,7	129,3	200,6
- davon flüssige Mittel	33,7	43,1	68,8
Anlagevermögen	59,2	52,7	121,3
Fremdkapital	106,1	105,7	233
Eigenkapital	78,8	76,3	88,9
- in % der Bilanzsumme	42,6	41,9	27,6

Der Bereich Electronic Solutions (ES) berichtete einen Umsatzanstieg von 11% auf 181 Mio. Fr. In puncto Ebitda erreichte ES 16 Mio. und damit 16% mehr. Die Ebitda-Marge lag mit 8,7% ebenso auf Vor-Corona- und Vor-Ukrainekrieg-Niveau. Die vergangenes Jahr akquirierte und per 30. November konsolidierte Axis Electronics trug 3 Mio. Fr. zum Umsatz bei.

### **Einen Ausblick gibt es nicht**

Für das laufende Jahr erwartet das Management ein «signifikantes Wachstum». Wegen der Pandemie, Verknappungen sowie der Inflation und der unsicheren geopolitischen Lage verzichtet die Gesellschaft jedoch auf einen quantitativen Ausblick. Für die Wachstumsstrategie stünden mit der Pflichtwandelanleihe bis zu 60 Mio. Fr. an zusätzlichem Eigenkapital bereit. Aktuell arbeitet Cicor an der Übernahme der SMT Elektronik in Dresden.

Wegen der eingeschlagenen Strategie müssen die Aktionäre für 2021 auf eine Dividende verzichten. «Damit sollen die Mittel des Unternehmens auf die Umsetzung der anorganischen Wachstumsstrategie konzentriert, die Nettoverschuldung reduziert und die Bilanz gestärkt werden», heisst es im Mediencommuniqué. An der Dividendenpolitik ändert sich gemäss Geschäftsbericht aber grundsätzlich nichts.

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis 2022 der Cicor-Aktien beläuft sich auf 14. Damit sind sie im historischen Vergleich günstig. Wegen der Wachstumsstrategie bleiben sie interessant.

[Die komplette Historie zu Cicor finden Sie hier.»](#)