

Süss MicroTec AG*5

Rating: Kaufen
Kursziel: 4,07 €

aktueller Kurs: 3,47 €
07.08.2009/XETRA

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0007226706

WKN: 722670

Börsenkürzel: SMH

Aktienanzahl³: 17,019

Marketcap³: 59,06
EnterpriseValue³: 54,13
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 69,4 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
HSBC T. & B.

Analysten:

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

*Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite V

Unternehmensprofil

Branche: Technologie

Fokus: Prozess- und Testlösungen für die Halbleiterindustrie

Mitarbeiter: 623 Stand: 30.6.2009

Gründung: 1949

Firmensitz: Garching bei München

Vorstand: Frank P. Averdung (CEO), Michael Knopp (CFO)



Die SÜSS MicroTec AG (SÜSS) ist einer der weltweit führenden Ausrüster für Prozess- und Testlösungen für die Chip- und Mikrosystemtechnikindustrie. Dabei ist das Unternehmen auf die Nischenmärkte LED, MEMS, Advanced Packaging und 3D-Integration spezialisiert. SÜSS untergliedert die von ihr angebotenen Lösungen dabei in vier Segmente: Lithografie, Substrat Bonder, Test Systeme und Sonstige. Der Bereich Sonstige spaltet sich dabei in die Produktgruppen Masken, Mikrooptik sowie C4NP auf. Das größte Segment des Unternehmens, die Lithografie, umfasst die Produktgruppen Mask Aligner und Coater.

Dabei unterhält SÜSS Produktionsstandorte in Deutschland, den USA und der Schweiz. Der Vertrieb erfolgt sowohl über die Produktionsstandorte sowie zusätzliche Vertriebsstandorte in Frankreich und Großbritannien, als auch über 5 Vertriebsgesellschaften im asiatischen Raum. Derzeit beschäftigt das Unternehmen über 600 Mitarbeiter.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009e	31.12.2010e
Umsatz	145,55	149,31	115,00	129,38
EBITDA	10,63	7,34	5,00	7,99
EBIT	5,96	-11,02	-0,50	2,49
Jahresüberschuss	4,41	-13,87	-1,43	1,67

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,26	-0,82	-0,08	0,10
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen

EV/Umsatz	0,36	0,36	0,47	0,42
EV/EBITDA	4,86	7,38	10,83	6,78
EV/EBIT	8,67	-4,91	-108,27	21,74
KGV	13,41	neg.	neg.	35,36
KBV		0,65		

Finanztermine:

Datum: Ereignis

30.09.2009: 7.Scherrer Small Cap Konferenz
05.11.2009: Veröffentlichung 9M-Bericht
08.12.2009: 8. MKK

**letztes Research von GBC:

Datum: Veröffentl. / Kursziel in EUR / Rating

27.7.2009: RS / 4,07 / KAUFEN
12.06.2008: RS / KAUFEN

RS = Research Studie; RG = Research Guide;
** oben aufgeführte Researchstudie kann unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

Q2 mit deutlicher Ergebnisverbesserung - Prognosen für das GJ 2009 und Kursziel bestätigt

Auftragseingänge und Umsatzerlöse ziehen im Q2 an

Nachdem die Auftragseingänge im Q1 2009 mit 20 Mio. € einen Tiefstand markierten, konnte im Q2 2009 mit 27,1 Mio. € nun wieder ein um 35,5 % höheres Niveau erreicht werden. Vor allem Kunden aus Asien und Europa konnten ihre Kapazitäten im Zuge der sich leicht aufhellenden konjunkturellen Lage wieder besser auslasten. Entsprechend zog der Auftragseingang in der für SÜSS wichtigen Region Asien (ohne Japan), in der rund 30 % der Umsatzerlöse erzielt werden, im Q2 deutlich an und lag mit 15,1 Mio. € rund doppelt so hoch wie im Q1. In Europa kletterten die Auftragseingänge im Q2 ebenfalls stark auf 8,4 Mio. €, nach 4,4 Mio. € im Q1.

Auf die einzelnen Segmente bezogen, verteilte sich der Anstieg der Auftragseingänge vor allem auf das Segment Lithografie, wo im Q2 Auftragseingänge in Höhe von 17,2 Mio. € und damit 87,0 % mehr als im Q1 verbucht werden konnten. Im Segment Substrat Bonder lagen die Auftragseingänge zum HJ mit 11,5 Mio. € um 3,2 Mio. € über dem Vorjahresniveau. Damit wird deutlich, dass die besondere Fokussierung von SÜSS auf den Bereich 3D-Integration aufgeht und sich bereits jetzt erste Auftragserfolge einstellen.

In Mio. €	Q1 2009	Q2 2009	Delta	HJ 2008	HJ 2009	Delta
Auftragseingang	20,00	27,10	+35,5 %	86,50	47,10	-45,5 %
Umsatz	26,93	27,33	+1,5 %	69,67	54,26	-22,1 %
EBITDA	0,49	1,39	+183,7 %	2,68	1,88	-29,9 %
EBIT	-0,85	0,19	n.A.	0,51	-0,66	n.A.
Periodenergebnis	-1,06	-0,05	n.A.	0,34	-1,10	n.A.

Bei den Umsatzerlösen konnte im Q2 ebenfalls eine leichte Verbesserung gegenüber dem Q1 festgestellt werden. Diese kletterten im Quartalsvergleich um 1,5 % auf 27,3 Mio. €. Im gesamten 1. HJ 2009 beträgt der Rückgang gegenüber dem Vorjahreszeitraum, der schwachen Konjunktur- und Branchenlage geschuldet, 22,1 %, womit sich ein kumulierter Umsatz von 54,3 Mio. € ergibt. Besonders hervorstechen konnte dabei das Segment Substrat Bonder, das zum HJ 2009 das Umsatzniveau des Vorjahres von 8,7 Mio. € wieder erreichen konnte. Auch hier wird die strategische Fokussierung auf die 3D-Integration positiv bestätigt.

Kostensenkungen zeigen deutliche Wirkung

Ergebnisseitig zeigten im Q2 2009 die bereits im 2. HJ 2008 eingeleiteten Kostensenkungsmaßnahmen weiter ihre Wirkung. Bei den Vertriebs-, Verwaltungs- und F&E-Kosten konnten gegenüber dem Q1 2009 nochmals Senkungen erreicht werden. Während der Break-even-Umsatz bereits zum Ende des GJ 2008 auf 120 Mio. € gesenkt werden konnte, gehen wir davon aus, dass dieser zum HJ 2009 nochmals niedriger lag.

Auch wenn die Rohertragsmarge im Q2 separat betrachtet etwas niedriger ausfiel, zeigten hier die Kostensenkungen klar ihre Wirkung. So konnte die Rohertragsmarge im 1. HJ 2009 gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 0,5 % auf 39,3 % gesteigert und damit dem derzeit herrschenden Preisdruck am Markt erfolgreich entgegengesteuert werden.

Insgesamt fiel das EBIT auf Konzernebene im Q2 2009 mit 0,2 Mio. € positiv aus, nachdem noch im Q1 ein negatives Ergebnis von 0,8 Mio. € ausgewiesen werden musste. Dabei zeigte sich einmal mehr das Segment Substrat Lithografie als stärkster Bereich und steuerte ein EBIT von 3,1 Mio. € bei. Mit einer EBIT-Marge im Q2 von 18,0 % konnte das Lithografie-Segment sogar fast wieder an die Rentabilität des GJ 2008 anknüpfen. Auf Halbjahressicht belief sich das Konzern-EBIT auf -0,7 Mio. €, nach 0,5 Mio. € im Vorjahr.

Das Finanzergebnis war zum HJ 2009 ausgeglichen. Begünstigend wirkte sich hierbei neben der verstärkten Investition in Staats- und Unternehmensanleihen im Q1 auch die Veräuße-

SÜSS MicroTec AG

zung von Wertpapieren aus, mit denen entsprechende Kursgewinne realisiert wurden. Diese überkompensierten die im Berichtszeitraum aus dem Schuldscheindarlehen und den in Anspruch genommenen Kreditlinien angefallenen Zinsaufwendungen.

Das Periodenergebnis nach Minderheiten lag zum HJ 2009 bei -1,1 Mio. €, nach 0,3 Mio. € im Vorjahr. Belastet wurde das Ergebnis durch Steueraufwendungen in Höhe von 0,5 Mio. €. Diese fielen trotz des Periodenverlustes auf Konzernebene an, da für Verluste bei Auslandstöchtern keine aktiven latenten Steuern angesetzt werden konnten.

Der operative Cash-Flow lag zum HJ 2009, wie schon zum Q1 2009, klar im positiven Bereich. Insbesondere der Forderungsabbau führte zu einem Wert von 6,4 Mio. €. Auch der Clean-Free-Cash-Flow, also der Free-Cash-Flow bereinigt um Investitionen in Wertpapiere, fiel mit 4,0 Mio. € klar positiv aus.

Entsprechend verbesserte sich die Liquiditätssituation der SÜSS auch im Q2 weiter. Die Nettoliquidität (Cash + Wertpapiere - Finanzschulden) verbesserte sich gegenüber dem Bilanzstichtag zum Q1 nochmals um 2,2 Mio. € auf nunmehr 13,8 Mio. €. Insgesamt hat sich an der bilanziell sehr soliden Situation der SÜSS damit nichts geändert.

Schätzungen für das Gesamtjahr 2009 sowie das Kursziel bestätigt

Die Belegung der Auftragseingänge und Umsatzerlöse in Q2 2009 indizieren eine leichte Verbesserung der Branchenlage. Gerade in Asien werden die Unterauslastungen derzeit reduziert. Allerdings geht die Erholung derzeit noch relativ langsam von Statten, so dass nicht davon auszugehen ist, dass sich die Lage im 2. HJ 2009 maßgeblich und schnell weiter verbessert. Zwar werden die Überkapazitäten bereits abgebaut, jedoch ist dies noch nicht im vollen Umfang geschehen. Damit ist noch nicht mit einer rapiden Zunahme der Bestellungen zu rechnen.

Dennoch zeigt die Tendenz in die richtige Richtung. Für ein Anziehen der Branchendynamik ist SÜSS zudem gut aufgestellt. Bereits heute vertritt das Unternehmen eine marktführende Stellung im Bereich Lithografie. Zudem hat SÜSS einen Fokus auf den aussichtsreichen Teilmarkt 3D-Integration gelegt. Die trotz des schwierigen Marktumfeldes gestiegenen Auftragseingänge im 1. HJ 2009 im Bereich Substrat Bonder gegenüber dem Vorjahr bestätigen das. Darüber hinaus konnten im 3D-Bereich in 2009 bereits drei Kooperationen mit Entwicklungspartnern aus Industrie und Forschung abgeschlossen werden, womit die eigene Kompetenz auf diesem Gebiet zum Einen unterstrichen wird und zum Anderen die Marktstellung ausgebaut werden soll.

Wir bestätigen daher unsere Prognosen für das Geschäftsjahr 2009 und 2010 sowie das Kursziel von 4,07 €. Auch das Rating KAUFEN belassen wir gegenüber der Initial Coverage-Studie vom 27.07.2009 unverändert.

Disclaimer und Risikohinweis

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche die GBC AG für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder die GBC AG noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

Die GBC AG übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/47/>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

Offenlegung

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die komplettierten historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt. Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente bestehen die jeweils in den Einzelanalysen angegebenen möglichen Interessenskonflikte.

Offenlegung

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (7) Der zuständige Analyst hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige **Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@gbc-ag.de**.

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind die jeweils in den Einzelanalysen angegebenen Analysten.

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zur Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
E-Mail: compliance@gbc-ag.de