

05.05.2011 - GBC Research Comment – SÜSS MicroTec AG Auftragseingang weiterhin auf hohem Niveau - Umsatz- und Ergebnisverbesserung im Q1- Kursziel auf 16,20 € erhöht - Rating KAUFEN bestätigt

Unternehmen: SÜSS MicroTec AG
 ISIN: DE0007226706
 Anlass des Research Kommentars: Zahlen zum Q1 2011
 Empfehlung: Kaufen
 Kursziel: 16,20 €
 Kursziel auf Sicht von: Ende 2011
 Analysten: Felix Gode, Cosmin Filker
 Fertigstellung/Erstveröffentlichung: 05.05.2011

Auch im Q1 2011 setzte sich die starke Entwicklung der Auftragseingänge bei der SÜSS MicroTec AG (SÜSS) weiterhin fort. Mit 48,3 Mio. € konnte nahezu an die hohen Werte der Vorquartale angeschlossen werden. Insbesondere im Segment Lithografie ist eine anhaltend hohe Dynamik zu beobachten gewesen, was auf den Ausbau von Produktionskapazitäten in Asien zurückzuführen ist.

Die Umsatzentwicklung war mit einem Zuwachs gegenüber dem Vorjahr um +46,1 % auf 32,0 Mio. € deutlich aufwärtsgerichtet und bestätigt den eingeschlagenen Wachstumstrend der SÜSS eindrucksvoll. Jedoch ist im Vergleich zu den Vorquartalen ein leichter Rückgang auf 32,0 Mio. € zu verzeichnen gewesen, was auf zwei Gründe zurückzuführen war. Zum Einen war hierfür die Verlagerung des Bereichs Substrat Bonder von den USA nach Deutschland verantwortlich, welche im Q1 2011 abgeschlossen wurde. Zum Anderen wies das Segment Fotomasken im Q1 2011 keine Umsatzerlöse aus der Veräußerung von Geräten zur Maskenreinigung auf, weshalb sich die Umsatzerlöse im Bereich Fotomasken Equipment auf 1,1 Mio. € halbierten. Der hohe Auftragseingang der letzten Quartale lässt jedoch den Schluss zu, dass in den kommenden Monaten wieder eine deutliche Belebung der Umsatzerlöse zu erwarten ist.

Erfreulich entwickelten sich die Umsatzerlöse jedoch im größten Segment, der Lithografie. Hier machte sich die starke Nachfrage asiatischer Kunden, die bereits in den vergangenen Quartalen zu beobachten war, weiterhin bemerkbar, was sich in einer Umsatzsteigerung gegenüber dem Vorjahr um +57,5 % auf 25,2 Mio. € äußerte. Auch im Segment Substrat Bonder wurden steigende Umsätze verbucht. Der Anstieg um +50,0 % auf 3,6 Mio. € macht die zunehmende Bedeutung von Bonding-Prozessen in der Produktion von MEMS und LEDs und die damit verbundene steigende Bedeutung des Segments im Konzernverbund deutlich.

Ergebnisseitig belasteten im Q1 2011 die Kosten der Verlagerung des Bereichs Substrat Bonder in Höhe von 1,0 Mio. €. Dennoch fiel das EBIT mit 2,5 Mio. € deutlich oberhalb des Vorjahresniveaus aus (Q1 2010: -0,1 Mio. €). Bereinigt um die einmaligen Sonderbelastungen wäre das EBIT bei 3,5 Mio. € ausgefallen, was einer Marge von 10,8 % entspräche. Positiv ist in diesem Zusammenhang zu erwähnen, dass die Gesamtaufwendungen für den Verlagerungsprozess nunmehr bei lediglich 5,9 Mio. € - und damit 1,6 Mio. € niedriger als bislang angenommen - liegen werden. Der Restaufwand von rund 1 Mio. € wird dabei überwiegend noch im Q2 anfallen. Den wesentlichen Ergebnisbeitrag leistete einmal mehr das Segment Lithografie, dass mit einer EBIT-Marge von 26 % sogar die bereits hohen Margenwerte der Vorquartale nochmals übertreffen konnte.

Im Rahmen der guten Zahlen für das Q1 2011 bestätigte das Management der SÜSS die Guidance für das GJ 2011 und geht weiterhin von Umsatzerlösen oberhalb der Marke von 170 Mio. € sowie einer EBIT-Marge von 10-15 % aus. Auf Grund nunmehr verringerten erwarteten Belastung aus der Standortverlagerung des Segments Substrat Bonder passen wir unsere bisherigen Prognose vom 01.04.2011 für das GJ 2011 leicht nach oben an und gehen nunmehr von einem EBIT in Höhe von 22,4 Mio. € aus, was einer EBIT-Marge von 12,8 % entspricht. Für 2012 belassen wir unsere bisherigen Schätzungen unverändert. Das Kursziel erhöht sich im Rahmen der leichten Adjustierung der Prognose für 2011 von bislang 16,00 € auf 16,20 €. Auf Basis des aktuellen Kursniveaus errechnet sich ein Aufwärtspotenzial für die Aktie in Höhe von über 40 %, womit wir das Rating KAUFEN bekräftigen.

in Mio. €	2010	2011e (alt)	2011e (neu)	2012e
Umsatz	139,1	175,0	175,0	201,3
EBIT	14,3	20,9	22,4	28,5
EBIT-Marge	10,3 %	11,9 %	12,8 %	14,1 %
Jahresüberschuss	13,2	15,0	16,0	19,3

Quelle: GBC

Anhang

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC 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 GBC 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 Angebotschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC 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/>**

§ 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:

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

<http://www.gbc-ag.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 besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

(1) GBC AG 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 AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.

(3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.

(4) GBC AG 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 AG 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:

Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), Stellv. Chefanalyst

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu 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