

Rating: KAUFEN

Kursziel: 5,75

aktueller Kurs: 4,14
10.5.2010 / ETR

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0007226706

WKN: 722670

Börsenkürzel: SMH

Aktienanzahl³: 17,019

Marketcap³: 70,46

EnterpriseValue³: 61,08

³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 69,8 %

Transparenzlevel:

Prime Standard

Marktsegment:

Regulierter Markt

Rechnungslegung:

IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:

EQUINET AG

Analysten:

Felix Gode

gode@gbc-ag.de

Cosmin Filker

filker@gbc-ag.de

*Katalog möglicher
Interessenskonflikte auf
Seite 6

SÜSS MicroTec AG ^{*5}

Unternehmensprofil

Branche: Technologie

Fokus: Equipment und Prozesslösungen für die Halbleiterindustrie

Mitarbeiter: 579 Stand: 31.3.2010

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 Equipment und Prozesslösungen für die Chip- und Mikrosystemtechnikindustrie. Dabei ist das Unternehmen auf die Nischenmärkte LED, MEMS, Advanced Packaging und 3D-Integration spezialisiert. Die SÜSS untergliedert die von ihr angebotenen Lösungen dabei in vier Segmente: Lithografie, Substrat Bonder, Fotomaschinen Equipment 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 Vertriebsgesellschaften im asiatischen Raum.

Daten & Prognosen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2008*	31.12.2009*	31.12.2010e	31.12.2011e
Umsatz	121,50	103,90	123,02	135,32
EBITDA	9,21	7,57	10,25	13,30
EBIT	-8,70	2,78	5,50	8,80
Jahresüberschuss	-13,87	0,54	3,24	6,07

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	-0,68	0,03	0,19	0,36
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,58	0,59	0,50	0,45
EV/EBITDA	7,65	8,07	5,96	4,59
EV/EBIT	-8,09	21,97	11,11	6,94
KGV	neg.	131,45	21,78	11,60
KBV		0,82		

*fortgeführte Geschäftsbereiche

Finanztermine:

Datum: Ereignis

- 23.06.2010: Hauptversammlung
- 05.08.2010: Halbjahresfinanzbericht 2010
- 04.11.2010: Neunmonatsbericht 2010

****letztes Research von GBC:**

Datum: Veröffent. / Kursziel in EUR / Rating

- 8.4.2010: RS / 5,50 / KAUFEN
- 19.2.2010: RS / 5,50 / KAUFEN
- 9.11.2009: RS / 4,24 / KAUFEN
- 6.11.2009: RG / 4,24 / KAUFEN
- 9.9.2009: RG / KAUFEN

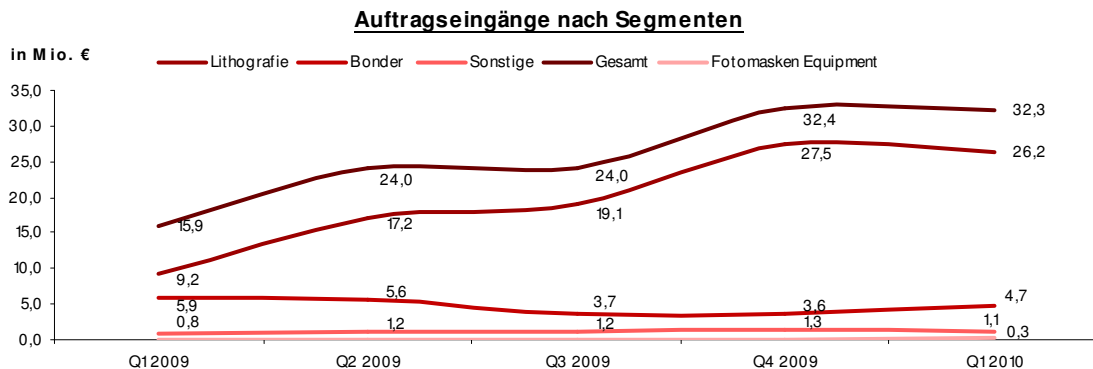
RS = Research Studie; RG = Research Guide;

** oben aufgeführte Researchstudie kann unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D 86150 Augsburg angefordert werden.

Starke Auftragseingänge im Q1 - Prognosen für GJ 2010 angehoben - Kursziel auf 5,75 € erhöht - Rating bleibt KAUFEN

Auftragseingang um 103,1 % über Vorjahr - starke Nachfrage aus Asien

Die aufwärts gerichtete Entwicklung des Q4 2009 setzte sich auch im Q1 2010 weiter fort. Weiterhin war eine spürbare Belebung der Investitionsbereitschaft der Kunden zu spüren. Insbesondere aus Asien (ohne Japan) war eine Fortsetzung der Nachfragebelebung seitens der Produktionskunden zu bemerken. Dies hatte zur Folge, dass sich die Auftragseingänge aus dieser Region im Q1 auf 17,6 Mio. € beliefen, bzw. um 147,9 % über dem Vorjahr lagen. Insgesamt steuerte die Region Asien damit 54,5 % der Auftragseingänge im gesamten Q1 bei.



Quelle: SÜSS, GBC

Konzernweit lagen die Auftragseingänge mit 32,3 Mio. € auf fast gleich hohem Niveau wie im Q4 2009 und über dem doppelten Wert des Vorjahres. Vor allem das Segment Lithografie steuerte erneut den maßgeblichen Teil der Auftragseingänge bei. Im Segment Substrat Bonder wurde eine Steigerung gegenüber dem Q4 2009 um 1,1 Mio. € auf 4,7 Mio. € erzielt, wenngleich dieses Niveau unter dem Vorjahresvergleich lag. Erstmals zum Auftragsbestand beigesteuert hat das Segment Fotomasken Equipment, das durch die im Februar 2009 erworbene HamaTech APE repräsentiert wird. Angesichts der kurzen Konsolidierungszeit von etwas mehr als einem Monat war der Beitrag zum Auftragseingang mit 0,3 Mio. € noch entsprechend gering. Dies sollte sich bereits im Q2 2010 spürbar ändern, denn allein im April lag der Auftragseingang im neuen Segment bei rund 6 Mio. € sowie der Auftragsbestand bei 11 Mio. €.

Leichter Umsatzrückgang im Q1 - Verschiebung von Maschinenabnahmen bei Substrat Bondern

in Mio. €	Q1 2009	Q1 2010	Delta
Umsatzerlöse	22,5	21,9	-2,7 %
EBITDA	0,5	1,6	+220,0 %
EBIT	-0,8	-0,1	-
Periodenüberschuss	-1,1	-0,7	-
EPS in €	-0,06	-0,04	-

Quelle: SÜSS, GBC

Die Umsatzerlöse konnten im Gegensatz zu den Auftragseingängen die dynamische Marktbelebung noch nicht abbilden und verzeichneten gegenüber dem Vorjahr einen leichten Rückgang um 2,7 % auf 21,9 Mio. €. Dabei gilt jedoch zu berücksichtigen, dass diese Entwicklung zum Einen mit der starken Umsatzrealisierung im Q4 2009 sowie zum Anderen mit der Verschiebung von Maschinenabnahmen im Bereich Substrat Bonder in Zusammenhang steht. Die Abnahme der Maschinen wird jedoch im Q2 erfolgen, mit dem dann entsprechenden Umsatzeffekt. Diese beiden Effekte konnten auch durch den erstmaligen Umsatzbeitrag der neu akquirierten Hamatech APE, bzw. dem neuen Geschäftsbereich Fotomasken Equipment, in Höhe von 2,2 Mio. € nicht ausgeglichen werden. Das Umsatzziel für 2010 von 16 Mio. € für den neuen Geschäftsbereich sollte angesichts der hohen Auftragseingänge im Q2 sowie des Auftragsbestandes (siehe oben) weiterhin gut erreichbar sein.

Badwill führt zu 1,4 Mio. € Sonderertrag - EBIT mit -0,1 Mio. € deutlich über Vorjahr

Entsprechend der Umsatzentwicklung machte sich der starke Auftragseingang im Q1 auch noch nicht in den Ergebnissen bemerkbar. Das EBIT lag mit -0,1 Mio. € dennoch über dem Vorjahresniveau, als -0,8 Mio. € erzielt wurden. Jedoch wurde das Ergebnis durch einen einmaligen positiven Sondereffekt in Höhe von 1,4 Mio. € beeinflusst. Im Rahmen des Erwerbs der HamaTech APE wurde ein Badwill in dieser Höhe aufgedeckt und entsprechend als Ertrag verbucht. Zudem wurde eine Rückstellung für die Earn-out-Komponente des Erwerbs in Höhe von 0,8 Mio. € gebildet. Ohne diese wäre der Badwill-Ertrag nochmals entsprechend höher ausgefallen. Ohne den Badwill-Ertrag wäre das EBIT bei -1,5 Mio. € und damit zunächst noch unter dem Vorjahresniveau gelegen.

Während das Segment Lithografie nach wie vor zweistellige EBIT-Margen beisteuerte, resultierte das negative Ergebnis maßgeblich aus dem Bereich Substrat Bonder, was insbesondere auf die Auslieferungsverzögerung und die damit verbundenen niedrigeren Umsatzerlösen zurückzuführen war.

Auch der neu erworbene Geschäftsbereich Fotomaschinen Equipment beendete das Q1 noch mit einem leicht negativen Ergebnisbeitrag von -0,5 Mio. €. Auf das Gesamtjahr gesehen, soll das Segment jedoch einen positiven Ergebnisbeitrag leisten.

Umsatzprognose auf über 120 Mio. € angehoben - EBIT-Marge für GJ 2010 bei 4,5 % erwartet

In Mio. €	GJ 2009	GJ 2010e alt	GJ 2010e neu	GJ 2011e alt	GJ 2011e neu
Umsatz	103,90	118,92	123,02	130,81	135,32
EBITDA	7,57	8,41	10,25	11,46	13,30
EBITDA-Marge	7,3 %	7,1 %	8,3 %	8,8 %	9,8 %
EBIT	2,78	3,66	5,50	6,96	8,80
EBIT-Marge	2,7 %	3,1 %	4,5 %	5,3 %	6,50 %
EBIT bereinigt²		3,66	4,10		
EBIT-Marge bereinigt²		3,1 %	3,3 %		
Jahresüberschuss	0,54*	2,48	3,24	4,78	6,07

Quelle: GBC; * fortgeführte Bereiche, ² bereinigt um Badwill-Erträge in Höhe von 1,4 Mio. €

In den bisherigen Umsatzprognosen des Unternehmens, die von einem Umsatzvolumen von leicht unter 120 Mio. € ausgingen, war noch kein organisches Wachstum erwartet. Lediglich das Umsatzvolumen des neuen Geschäftsbereichs war für den erwarteten Zuwachs verantwortlich, woraus sich ein Umsatzniveau von rund 119 Mio. € ergab. Nach den vielversprechenden Auftragseingängen im Q1 wird nun davon ausgegangen, dass ein leichtes organisches Wachstum erreicht werden kann, so dass nun Umsätze von über 120 Mio. € prognostiziert. Wir gehen davon aus, dass sich das Wachstum auf rund 3 % belaufen wird, so dass sich eine neue Umsatzschätzung von 123,02 Mio. € ergibt.

Bei den Ergebnisprognosen haben wir für das GJ 2010 den Badwill berücksichtigt, was zu einer entsprechenden Anhebung unserer bisherigen Prognose führt. Zudem sollte das nun erwartete organische Umsatzwachstum zu einem zusätzlichen EBIT-Beitrag führen. Die erwartete EBIT-Marge erhöhten wir im Zuge dessen auf nunmehr 4,5 %. Bereinigt um die Badwill-Erträge gehen wir jetzt von einer leicht erhöhten EBIT-Marge von 3,3 % aus. Für 2011 behalten wir unsere bisherige Planung von 10 % Umsatzwachstum bei und haben die Ergebnisrelationen entsprechend angepasst, so dass wir nun eine EBIT-Marge von 6,5 % erwarten. Weiterhin haben wir eine EBIT-Marge von 8 % als Zielmarke, die bei einem Umsatz von 150 Mio. € erreicht werden kann, im Modell berücksichtigt.

Kursziel auf 5,75 € angehoben - Rating KAUFEN bestätigt - 40 % Kurspotenzial

Die Auftragseingänge im Q1 zeichneten sich sehr erfreulich ab und lassen auf eine gute Entwicklung im Q2 schließen. Daher erhöhte das Unternehmen die Prognose für das GJ 2010. Auch wir haben unsere Prognosen diesbezüglich und hinsichtlich des Sonderertrages und im Zuge des Badwill-Ertrags nach oben angepasst. Das Kursziel erhöht sich durch die Adjustierung leicht von zuvor 5,50 € auf nunmehr 5,75 €. Auf Grund des sich daraus ergebenden Kurspotenzials von 40 % bestätigen wir unser Rating KAUFEN.

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 $<$
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 Wertpapierte 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 Interessenskonflikten 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), Finanzanalyst

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