

Suss Microtec

KAPRIOLEN MIT KI

Am Beispiel der Suss Microtec SE zeigt sich einmal mehr, dass Börsianer gerne zu Überreibungen neigen. Nachdem der Hype um Künstliche Intelligenz den Kurs in neue Höhen katapultierte, hat sich die Notierung schon wieder mehr als halbiert. Auch die guten Zahlen und hoffnungsvollen Prognosen der Garchingener können die Stimmung auf dem Parkett nicht drehen.

In unserer vorigen Titelgeschichte in NJ 4/25 portraitierten wir mit Aixtron ein innovatives Unternehmen, das aufgrund der schwierigen Lage auf den globalen Halbleitermärkten an der Börse gewaltig unter Druck geraten ist. Ähnlich sieht es bei Suss Microtec aus. Das Unternehmen aus Garching bei München liefert Ausrüstung für die Halbleiterindustrie. Zu den Kunden zählen Schwergewichte wie TSMC, Micron oder Samsung. Wachstumsthemen, auf die das seit März 2024 im TECDAX gelistete Unternehmen setzt, sind KI, 5G oder Elektromobilität.

Berg- und Talfahrt an der Börse

Die jüngsten Entwicklungen an der Börse wurden aber maßgeblich von dem enormen Kapazitätsaufbau zur Produktion von Halbleitern für KI-Anwendungen geprägt, der für Suss zuletzt zum größten Treiber des Auftragseingangs geworden ist. Unsicherheiten darüber, wie es mit dem Zyklus in diesem Markt weitergeht, haben den Kurs im vergangenen halben Jahr hart getroffen.

Die Börsennotierung hat in den vergangenen eineinhalb Jahren eine heftige Berg- und Talfahrt durchlebt. Vom 01.10.2023 bis zum 01.10.2024 raste der Kurs

im Xetra-Handel um rund 220 % auf das historische Hoch von € 71.40. Von da an ging es wieder stetig bergab, um 57 % auf aktuell € 30.42. Auf Fünfjahres-Sicht betrachtet hat Suss aber stolze 155 % gewonnen. Angesichts dieser Kapriolen stellt sich die Frage: Wo ist die Aktie tatsächlich fair bewertet?

Geschäftsjahr 2024 mit guten Zahlen

Die Zahlen für das Geschäftsjahr 2024 sind alles andere als trostlos und nur schwer mit dem Kursrutsch in Verbindung zu bringen. Vielmehr wurde das beste Ergebnis der 75-jährigen Unternehmensgeschichte erzielt. Der Umsatz stieg um 47 % auf € 446.1 (304.3) Mio. Mit einer Bruttomarge von 40 (34.1) % und einer EBIT-Marge von 16.8 (11.4) % verbesserte sich die Profitabilität ebenfalls deutlich. Das EBIT stieg um 170.1 % auf € 75.1 (27.8) Mio., und der Jahresüberschuss sprang auf € 110.3 (4.7) Mio. Darin sind allerdings € 58.3 Mio. aus dem Verkauf der Sparte Microoptics enthalten. Das Ergebnis je Aktie landete bei € 5.77 (0.25). Aufgrund des hohen Gewinns verbesserte sich die Eigenkapitalquote auf 55.9 (47.8) %. Der Free Cashflow betrug € 96.1 (-4.4) Mio.

Mit dem hohen Gewinn erreichte der Vorstand das Ziel, die hohen Auftragseingänge aus dem KI-Boom in profitables Wachstum umzusetzen. Um die eigene Marktstellung zu untermauern, war es wichtig, die hohe Nachfrage befriedigen zu können. Für die Kunden von Suss ist es aufwendig, Lieferanten für die Ausrüstung ihrer Halbleiterfertigung austauschen, aber nicht unmöglich. Das Signal, solche Wachstumsphasen mitgestalten zu können, festigt folg-

lich die Kundenbeziehungen sehr wesentlich.

Wenngleich das Wachstumstempo aus 2024 in diesem Jahr nicht annähernd aufrechtzuerhalten sein wird, soll der Umsatz dennoch wieder deutlich zulegen. Der Vorstand stellt in seiner Prognose Erlöse in einer Bandbreite von € 470 bis 510 Mio. in Aussicht. Bei einem mittleren Wert würde dies einer Steigerung von knapp 10 % entsprechen. Die operative Marge soll zwischen 15 und 17 % liegen. Die Bruttomarge taxiert Suss auf 39 bis 41 %.

Im Geschäftsjahr 2024 wurde sowohl die ursprüngliche als auch die zwischenzeitlich nach oben angepasste Prognose übertroffen. Die EBIT-Marge, die zunächst eine Höhe von 10 bis 12 % und später von 14 bis 16 % vorsah, lag mit 16.8 % deutlich darüber. Der Umsatz fiel mit € 446.1 Mio. ebenfalls höher als die Prognosespanne von zunächst € 340 bis 370 Mio. und später € 380 bis 410 Mio. aus.

Basis für die im Geschäftsjahr 2025 erwartete Umsatzsteigerung ist der Auftragsbestand zum 31.12.2024 in Höhe von € 428.4 (452.5) Mio., aus dem Aufträge im Wert von ca. € 410 Mio. in 2025 umsatzwirksam realisiert werden. Darüber hinaus stehen Kapazitäten für weitere Aufträge im Wert von € 60 bis 100 Mio. zur Verfügung, so dass der Vorstand daraus die Prognosebandbreite von € 470 bis 510 Mio. ableitet. Die stagnierende Profitabilität begründet der Vorstand damit, dass 2024 bereits ein optimaler Produkt- und Kundenmix realisiert wurde, der zwar voraussichtlich nochmals erreicht werden kann, zurzeit jedoch nicht weiter zu verbessern ist.

Suss Microtec SE, Garching

Branche: Technologie

Telefon: 089 / 32007-151

Internet: www.suss.com

ISIN DE000A1K0235,

19.12 Mio. Aktien, AK € 19.12 Mio.

Aktionäre:

Kempen 9.89 %, Gerlin Participaties 7.5 %,

Janus Hendersen 5.04 %, Streubesitz 77.6 %

Kennzahlen **2024** **2023**

Umsatz 446.1 Mio. 304.3 Mio.

EBIT 75.1 Mio. 27.8 Mio.

Jahresergebnis 110.3 Mio. 4.7 Mio.

Ergebnis je Aktie 5.77 0.25

EK-Quote 55.9 % 47.8 %

Kurs am 17.04.2025:

€ 30.42 (Xetra) 71.40 H / 26.68 T

KGV 2025e 10.5, KBV 2 (12/24)

Börsenwert: € 581.5 Mio.



Die Börse hat der Aktie nach oben wie nach unten übertriebene Kursausschläge beschert.

FAZIT: Keine Frage: Die **Suss Microtec SE** muss aktuell durch stürmische Zeiten an der Börse. Das Ausnahmejahr 2024 hat die Erwartungshaltung an den Märkten offenbar gewaltig nach oben verschoben. Die unklare Entwicklung auf den Halbleiter-Märkten, insbesondere für KI-Hochleistungs-chips, verunsichert die Börsianer ebenso wie die unsicheren Rahmenbedingungen im Welthandel. Die Zeit der KI-Boomphase mit der immensen Zahl an Großaufträgen ist für Suss zunächst vorbei. Jetzt werden wieder kleinere Aufträge abgegeben. Der Vorstand geht aber davon aus, dass die Zeit der Künstlichen Intelligenz gerade erst begonnen hat und dem Unternehmen noch viele gute Geschäfte beschert werden. Gut möglich, dass an den Märkten bald der Eindruck von übertriebenen Kursrückschlägen dominiert.

Investitionen in weiteres Wachstum

Das soll sich aber 2026 ändern, wenn neue Produkte auf den Markt gebracht werden, die aufgrund einer geringeren Komplexität zu niedrigeren Herstellungskosten gefertigt werden können und gleichzeitig aufgrund einer höheren Performance neue Potenziale für Preiserhöhungen bieten. Zu den vier oder fünf angekündigten Markteinführungen zählen einerseits die nächsten Generationen von Fotomaschinenreinigern für High-end- und Mid-end-Applikationen, neue Lösungen für die Reinigung von Wafern im Segment Photomask Solutions, ein neuer Mask-Aligner und ein weiterentwickelter UV-Projektscanner im Segment Advanced Backend Solutions.

Neue Wachstumspotenziale erarbeitet sich Suss im Rahmen der „Strategie 2030“, die eine Ausrichtung als Pure Player im Bereich der Halbleiter-Ausrüstung vorsieht. Dementsprechend konzentriert sich der Vertrieb auf die ganz großen Halbleiterhersteller dieser Welt, um Anlagen in großen Stückzahlen zu verkaufen und damit die Skalierung des Geschäfts voranzutreiben.

Neue Fertigungsstätte in Zhubei

Noch in diesem Jahr wird für zusätzliches Umsatzpotenzial durch einen Umzug der Fertigung in Taiwan gesorgt. Künftig werden die bisherigen neuen Produktionsstandorte in einem Gebäude in Zhubei zusammengeführt, das neu angemietet wird. Am neuen Standort besteht die Möglichkeit, das bisherige Umsatzpotenzial aus den Produktionskapazitäten von € 100 auf 200 Mio. zu verdoppeln – wenn die Nachfrage es hergibt. Die Eröffnung der neuen Fertigungsstätte wird für September angestrebt.

Aus der Verlagerung der Produktion resultiert eine Einmalbelastung in Höhe eines niedrigen bis mittleren einstelligen Millionenbetrags für 2025. Suss betont, dass die

Fertigungskapazitäten nicht auf bestimmte Produkte festgelegt sind. Vielmehr ist es möglich, sie flexibel für die jeweils am stärksten nachgefragten Produkte zu nutzen. Investiert wird in diesem Jahr auch in die weitere Digitalisierung der Verwaltung, insbesondere in die Einführung eines neuen SAP-Systems.

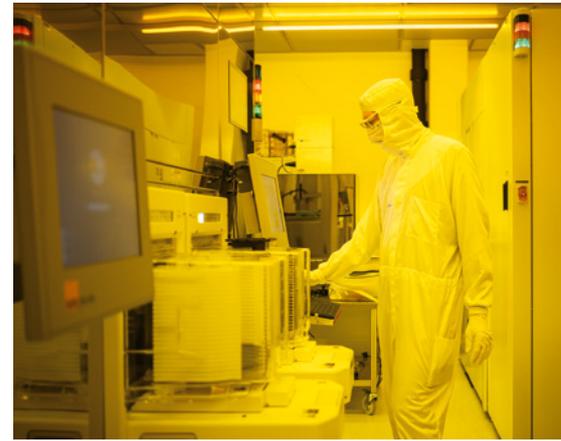
Im Zuge der Strategie 2030 reduzierte Suss das Geschäft inzwischen auf nur noch zwei Segmente. Das dritte Segment Microoptics wurde für die Positionierung als Pure Player veräußert. Ein Drittel des Umsatzes entfällt jetzt auf das Segment der Photomask Solutions für das Frontend der Halbleiterindustrie. Der größere Anteil wird mit Advanced Backend Solutions erwirtschaftet. In diesem Segment wiederum entfällt die Hälfte auf Bonding-Systeme und jeweils ein Viertel auf Imaging- und Coating-Systeme. Beide Segmente sind im vergangenen Jahr etwa gleich stark gewachsen.

Vor allem das Geschäft mit den Bonding-Systemen, die zur Herstellung von Hochleistungsspeicherchips und KI-Chipmodulen benötigt werden, erwies sich 2024 als Umsatztreiber, da sich die Erlöse hier mehr als verdreifachten.

Asien dominiert

In Asien investiert die Halbleiterindustrie derzeit mit großem Abstand am meisten in zusätzliche Kapazitäten. Dort wird auch der KI-Trend am stärksten spürbar, weil dort die Hochleistungsspeicherchips für KI-Applikationen hergestellt und in Packaging-Prozessen zu KI-Chip-Modulen zusammengefügt werden, hieß es. Daher erzielte Suss in Asien 87 % des Umsatzes. Der EMEA-Raum (Europa, mittlerer Osten, Afrika) trug 7 % und Nordamerika 6 % bei.

Der Auftragseingang aus den USA überstieg mit 13,5 % den Umsatzanteil der Vereinigten Staaten. Auf diese Zahlen richtet sich



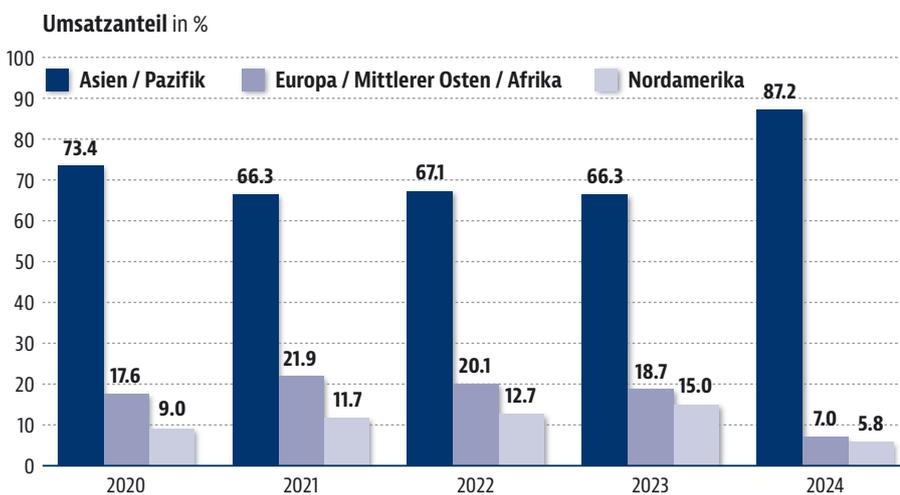
Fertigung bei Suss: Mit dem Claim „Growing Innovation“ wird die Marke gepflegt.

der Blick, weil sie Aufschluss darüber geben, wie hart die neue Zollpolitik der US-Regierung Suss treffen könnte. Zuletzt haben die Diskussionen darüber den Aktienkurs zusätzlich belastet. Aktuell besteht ein offener Auftragsbestand aus den USA in Höhe von € 45 bis 50 Mio. Gefertigt wird in Taiwan und Deutschland. Würde ein Zoll von 20 % verlangt, entstünden Kosten in Höhe von € 10 Mio. Zu zwei Dritteln sind vertragsgemäß die Kunden zur Zahlung der Zölle verpflichtet, allerdings erwartet der Vorstand, dass über die tatsächliche Verteilung verhandelt werden müsste. Da die wichtigsten Wettbewerber in Europa und Japan sitzen, werden aktuell keine Wettbewerbsnachteile befürchtet. Der Aufbau von Produktionskapazitäten in den USA, die es früher bereits gab, gilt in Garching als unwahrscheinlich.

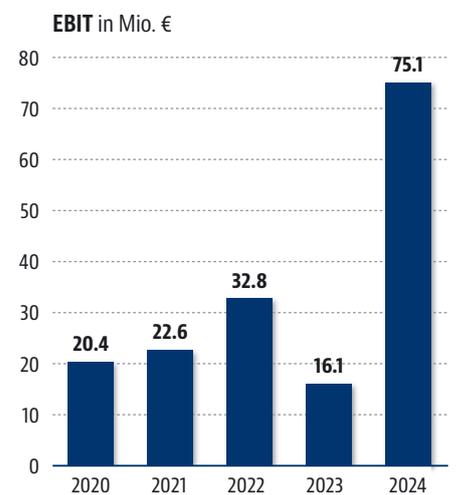
Am guten Ergebnis für 2024 will das Unternehmen auch die Aktionäre teilhaben lassen. Der Hauptversammlung am 03.06.2025 wird daher eine auf € 0.30 (0.20) je Aktie erhöhte Dividende vorgeschlagen, die einer Dividendenrendite von 1 % entspricht.

Michael Gneuss

ASIEN-BOOM IN 2024 – GEWINNSPRUNG BEIM EBIT



Quelle: Suss Microtec SE



Suss Microtec

„WIR PROFITIEREN VOM MEGATREND KI“

Suss Microtec sieht sich mitten in einer Wachstumstransformation. CFO Dr. Cornelia Ballwießer erklärt im Interview, dass das Unternehmen in den kommenden Jahren die Umsatzzahlen und die Profitabilität weiter steigern will.

NJ: Was gibt Ihnen die Zuversicht, auch in der aktuell schwierigen Lage der Weltwirtschaft, die Umsätze um 10 % steigern zu können?

Dr. Ballwießer: Wir sind mit einem Auftragsbestand von rund € 428 Mio. ins Jahr 2025 gestartet. Davon werden wir die überwiegende Mehrheit, also rund € 410 Mio., in diesem Jahr fertigstellen. Ein Umsatzwachstum von 10 % würde bedeuten, dass wir den Mittelpunkt unserer Prognose erreichen, also € 490 Mio. Wir gehen davon aus, diese Lücke durch weitere Aufträge zu schließen, die wir in der ersten Jahreshälfte erhalten und noch in diesem Jahr abarbeiten können.

NJ: Welche Faktoren machen Ihnen für die Zukunft darüber hinaus die größten Hoffnungen?

Dr. Ballwießer: Unsere technologische Welt entwickelt sich rasant weiter. Wir befinden uns erst am Anfang einer digitalen Ära. Künstliche Intelligenz, Robotik, autonom fahrende Autos – diese Innovationen benötigen allesamt zahlreiche hochwertige Halbleiter. Davon können auch wir als Maschinenbauer für die Chiphersteller profitieren.

NJ: Die Profitabilität wird Ihren Prognosen zufolge in diesem Jahr eher stagnieren – auch aufgrund von Einmaleffekten. Ist 2026 daher wieder mit einer steigenden Profitabilität zu rechnen?

Dr. Ballwießer: Ich würde eher sagen, dass wir uns in diesem Jahr auf einem für Suss neuen Margenniveau stabilisieren wollen. Man darf nicht vergessen, dass wir die Bruttomarge im Jahr 2024 um 5,9 Prozentpunkte und die EBIT-Marge um 7,7 Prozentpunkte verbessert haben. Wir befinden uns mitten in einer Wachstumstransformation: Im Herbst eröffnen wir in Taiwan einen neuen, größeren Produktionsstandort. Mit einigen IT- und Digitalisierungsprojekten, zum Beispiel der Migration unseres ERP-Systems, machen wir Suss fit für die Zukunft. Diese Projekte kosten logischerweise auch Geld. Für die Zukunft bleiben wir ambitioniert. Was wir uns mittel- bzw. langfristig konkret bei der Umsatz- und Margenentwicklung zutrauen, werden wir auf einem Kapitalmarkttag im November 2025 kommunizieren.

NJ: Worin sehen Sie die derzeit größten Chancen für Ihr Geschäft?

Dr. Ballwießer: Unsere Kunden investieren weiterhin in Herstellungskapazitäten für Halbleiter,

die im Zusammenhang mit Künstlicher Intelligenz zum Einsatz kommen. Davon profitieren wir, weil wir fester Bestandteil der Lieferkette von mehreren weltweit führenden Herstellern dieser Chips sind. Im vergangenen Jahr haben die KI-bezogenen Lösungen rund ein Drittel zu unserem Konzernumsatz beigetragen.

NJ: Welche Entwicklung der Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen, die 2024 um 28 % gestiegen sind, planen Sie für die nächsten Jahre?

Dr. Ballwießer: Unsere Industrie lebt von Innovationen. Deshalb rechnen wir grundsätzlich mit einem weiteren Anstieg unserer Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen. Wenn man diese Ausgaben im Verhältnis zum Umsatz betrachtet, lag die Quote im Jahr 2024 bei 9 %, im Jahr zuvor noch bei 10,3 %. Dieser relative Rückgang kam zustande, weil sich unser Umsatz mit einem Wachstum von 47 % noch schneller entwickelt hat. Ich denke, dass ein Wert von rund 10 % eine angemessene Planungsgröße ist.

NJ: Was sind Ihrer Ansicht nach die wichtigsten Argumente für Ihre Aktie?

Dr. Ballwießer: Wir sind ein wachsendes Unternehmen in einer Industrie, die sich permanent weiterentwickelt und – da sind sich alle Experten einig – im Jahr 2030 eine deutlich höhere Marktgröße aufweisen wird als heute. Das sorgt auch bei uns für weiteres Wachstumspotenzial. Mit unserer Bruttomarge von zuletzt 40 % und einer EBIT-Marge von 16,8 % sehen wir uns mittelfristig noch nicht am Ende unseres Potenzials angelangt. Wir arbeiten intensiv an einer Plattform- und Modularisierungsstrategie, um die Komplexität unserer Maschinen zu reduzieren und damit auch die Herstellungskosten zu senken. Dieser Ansatz wird aber erst Schritt für Schritt in der Marge sichtbar werden, nämlich dann, wenn eine neue Lösung eingeführt wird und eine ältere Lösung ersetzt.

NJ: Wie erklären Sie sich, dass die zuletzt vorgelegten guten Geschäftszahlen keinen nachhaltigen positiven Effekt auf den Aktienkurs hatten?

Dr. Ballwießer: Unsere Aktie zählte im Jahr 2024 mit einem Kursplus von 76 % zu den großen Gewinnern am Markt. Dass wir direkt vom Megatrend Künstliche Intelligenz profitieren, hat uns dabei sehr geholfen. Aktuell hat man in Gesprächen mit Analysten und Investoren das Gefühl, dass sich der Hype etwas abgekühlt hat, was auch der Blick auf die Nvidia-Aktie zeigt. Viele Investoren haben uns in den Topf der KI-Profitore einsortiert, obwohl wir deutlich mehr Endmärkte bedienen. Die Folge ist, dass unsere Aktie



Dr. Cornelia Ballwießer ist seit Juli 2023 CFO der Suss Microtec SE und bestellt bis zum 30.06.2026.

sehr stark auf Nachrichten aus dem KI-Branchenumfeld reagiert, sowohl positiv als auch negativ.

NJ: Welche Auswirkungen können die wirtschaftspolitischen Maßnahmen der Vereinigten Staaten, inklusive der Zölle, auf Ihr Unternehmen haben?

Dr. Ballwießer: Ich glaube, wir müssen hier zwischen zwei möglichen Auswirkungen unterscheiden. Die direkte Auswirkung sind Zölle für Anlagen, die wir in Deutschland oder Taiwan bauen und in die USA ausliefern. Allerdings können sowohl wir als auch unsere Kunden bislang nicht darauf vertrauen, dass Ankündigungen von heute auch morgen noch gelten. Die zweite und indirektere Auswirkung ist, dass der globale Handelsstreit für eine deutlich erhöhte Unsicherheit sorgt und möglicherweise das Nachfrageverhalten unserer Kunden beeinflusst. Also konkret: Dass Kunden bei Investitionen in neue Anlagen vorübergehend zurückhaltender agieren könnten. Am Ende muss man sich immer wieder bewusst machen, wo Halbleiter zum Einsatz kommen – also beispielsweise in Smartphones, hochwertigen PCs oder Autos. Eine rückläufige Nachfrage auf diesen Endmärkten kann sich negativ auf die Nachfrage nach Halbleitern und damit auch nach neuen Anlagen, wie wir sie bauen, auswirken.

NJ: Wollen Sie rein organisch weiterwachsen oder sind für die Zukunft auch Akquisitionen geplant?

Dr. Ballwießer: Wir arbeiten auf Basis unserer Kernkompetenzen an neuen Lösungen, beispielsweise für die Reinigung von Wafern und das sogenannte Hybrid Bonding, um den für Suss relevanten Markt erheblich zu vergrößern. Durch solche Projekte erhalten wir das weitere organische Wachstumspotenzial. Gleichzeitig wäre es unklug, mögliche Akquisitionen prinzipiell auszuschließen. Wir halten die Augen immer offen.

NJ: Frau Dr. Ballwießer, vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Michael Gneuss.