

Silicon Sensor International AG

Zusammenfassung

- **Umsatz verdoppelt:** Im abgeschlossenen Geschäftsjahr hat Silicon Sensor seine Einnahmen auf 33 Mio. Euro mehr als verdoppelt und damit unsere zuletzt erhöhten Prognosen erfüllt. Auch für 2007 rechnen wir mit kräftigen Umsatzzuwächsen.
- **Marge weiter gesteigert:** Beim Gewinn wurde zudem eine überproportionale Zunahme vermeldet, so dass die Marge weiter auf 15,8 Prozent beim EBIT bzw. auf 8,8 Prozent beim Nettoüberschuss verbessert werden konnte.
- **Leistungsspektrum erweitert:** Um dem Kundenwunsch nach fertigen sensorbasierten Produkten nachzukommen, wurde eine neue Tochtergesellschaft gegründet. Sie soll entsprechende Produkte entwickeln und vertreiben und dürfte nach Unternehmensplänen bereits im laufenden Jahr einen einstelligen Millionenbetrag Erlösen.
- **Weiteres Kurspotenzial:** Unser Bewertungsmodell signalisiert nach wie vor eine deutliche Unterbewertung. Das aktuelle Kurspotential beträgt demnach rund 47 Prozent.

Kaufen (unverändert)

Aktueller Kurs **13,35 Euro**

ISIN	DE0007201907
Branche	Technologie
Sitz der Gesellschaft	Berlin
Internet	www.silicon-sensor.com
Ausstehende Aktien	3,52 Mio. Stück
Datum der Erstnotiz	Juli 1999
Marktsegment	Prime Standard
Marktkapitalisierung	47,0 Mio. Euro
Free Float	ca. 85 %



Quelle: Market Maker

Hoch / Tief (12 Monate)	14,21 Euro / 9,02 Euro
Performance (12 Monate)	40,5 %
Ø-Umsatz (30 Tage)	ca. 395 Tsd. Euro / Tag

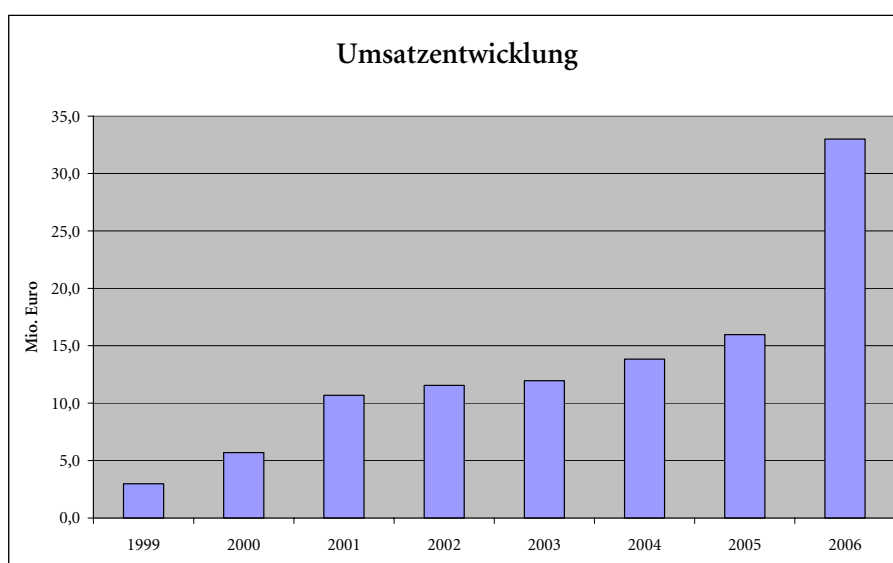
	2005	2006	2007 (e)	2008 (e)
Umsatz (Mio. Euro)	16,0	33,0	42,0	50,4
Umsatzwachstum		106,3%	27,3%	20,0%
EpS (Euro)*	0,38	0,82	1,01	1,22
EpS-Wachstum*		116,6%	23,1%	20,0%
Dividende je Aktie	-	-	-	-
KGV	35,1	16,2	13,2	11,0
KUV	2,94	1,42	1,12	0,93
Dividendenrendite	-	-	-	-

* Aktienzahl für alle Jahre einheitlich 3,52 Mio.

Jüngste Geschäftsentwicklung

Erhöhte Prognosen erfüllt

Mit den jüngst vermeldeten vorläufigen Abschlusszahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr hat das Berliner High-Tech-Unternehmen die Wachstumserwartungen bestätigt und unsere noch im Dezember erhöhten Prognosen zielgenau erfüllt. Bedingt durch die erstmalig ganzjährige Konsolidierung der im Herbst 2005 akquirierten MPD sowie durch eine äußerst dynamische organische Entwicklung hat sich der Konzernumsatz mehr als verdoppelt und die Marke von 33 Mio. Euro überschritten. Wie das nachstehende Schaubild verdeutlicht, wurde somit die seit dem Börsengang im Jahr 1999 ununterbrochene Expansion nicht nur fortgesetzt, sondern noch deutlich beschleunigt.



Langjährige Umsatzentwicklung; Quelle: Silicon Sensor

Zweistellige EBIT-Marge

Noch stärker wirkten sich die Absatzerfolge auf die Gewinnseite aus. So erhöhte sich der Jahresüberschuss um fast 117 Prozent auf 2,9 Mio. Euro, während das EBIT sogar um 160 Prozent auf 5,2 Mio. ausgeweitet werden konnte. Dementsprechend verbesserte sich auch die traditionell schon sehr gute Profitabilität des Sensorspezialisten weiter. Bei einer EBIT-Marge von 15,8 Prozent konnten nach Abzug von Zinsen und Steuern rund 8,8 Prozent vom Umsatz als Nettoüberschuss ausgewiesen werden. Gegenüber dem sehr guten Vorjahr bedeutet diese Kennziffer eine weitere Margenverbesserung um 0,4 Prozentpunkte.

(Mio. Euro)	Geschäftsjahr 2005	Geschäftsjahr 2006	Veränderung
Umsatz	15,97	33,00	+106,7%
EBIT	2,00	5,20	+160,5%
Nettoüberschuss	1,34	2,90	+116,6%

Aktuelle Geschäftsentwicklung im Vorjahresvergleich; Quelle: Silicon Sensor

Vertiefung der eigenen Wertschöpfung

Um diese Dynamik auch für die Zukunft sicherzustellen, bemüht sich Silicon Sensor kontinuierlich um die Erweiterung der Einsatzfelder der eigenen Sensoren. So befindet sich derzeit eine Infrarot-Lösung in der Entwicklung, mit der künftig Fahrzeuge mit Nachtsichtfunktionen ausgestattet werden sollen. Darüber hinaus hat im Januar eine neugegründete Tochtergesellschaft, die Silicon Micro Sensors GmbH aus Dresden, ihre Geschäftstätigkeit aufgenommen. Das zu 85 Prozent zum Konzern gehörende und von einem der beiden MPD-Geschäftsführer geleitete Unternehmen will sich auf die Entwicklung und Vermarktung von sensorbasierten Endprodukten fokussieren und soll damit die konzerneigene Wertschöpfung vertiefen. Mit dieser Weichenstellung reagiert Silicon Sensor auf den vielfach vernommenen Kundenwunsch, nicht nur „rohe“ bzw. gepackte Sensoren bei den Berlinern zu beziehen, sondern auch komplette Bauteile und Komponenten.

Ausblick

Wachstumsaussichten intakt

Ebenso erfreulich wie die gerade vorgelegten Vergangenheitszahlen sind auch die kurz- und mittelfristigen Perspektiven von Silicon Sensor. Das Unternehmen profitiert als Zulieferer von der Investitionsgüterindustrie nicht nur vom gesamtwirtschaftlichen Aufschwung, sondern genießt derzeit auch eine eigene Sonderkonjunktur. Diese ist u.a. durch den Abschluss der mehrjährigen Entwicklungsphase für die Automobilabstandssensoren und den damit ermöglichten Auslieferungsstart im letzten Herbst bedingt und zeigt sich nicht zuletzt in dem hohen Auftragsbestand von 20,6 Mio. Euro (Jahresende). Darüber hinaus verfügt die Gesellschaft aber auch über eine volle Pipeline an Produktneuheiten, die im Laufe der nächsten zwei Jahre zur Marktreife gelangen dürften.

Geringfügige Modellmodifikationen

Vor diesem Hintergrund sehen wir uns in unserer positiven Einschätzung des Berliner Unternehmens voll bestätigt und behalten deswegen unsere Prognosen bei. Als einzige Änderung haben wir den für das laufende Jahr erwarteten Umsatz geringfügig erhöht, um damit die Einnahmen der neuen Tochter Silicon Micro Sensors abzubilden. Da der Ableger nach Unternehmensplanungen 2007 noch keinen Ergebnisbeitrag leisten wird, reduziert sich unter sonst gleich bleibenden Annahmen die durchschnittliche Nettoendite, die wir nun auf 8,5 Prozent taxieren. Da wir die prognostizierten Wachstumsraten für die Folgejahre unverändert lassen, bedingt die in diesem Jahr erhöhte Basis ein insgesamt größeres Umsatzvolumen und in dessen Folge eine etwas angehobene Gewinnreihe. Schließlich erfordert auch die Zinsentwicklung eine leichte Anpassung unseres Diskontierungssatzes, der nun mit 10,4 Prozent angesetzt wird. Insgesamt ergibt sich aus unseren Annahmen der folgende modellhafte Geschäftsverlauf:

Geschäftsjahr (31.12.)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Umsatz (Mio. Euro)	42,0	50,4	59,5	69,0	79,3	90,4	102,2	115,5
Umsatzwachstum		20,0%	18,0%	16,0%	15,0%	14,0%	13,0%	13,0%
Nettorendite	8,5%	8,5%	8,0%	7,5%	7,0%	6,5%	6,5%	6,5%
Gewinn (Mio. Euro)	3,57	4,28	4,76	5,17	5,55	5,88	6,64	7,51
Gewinnwachstum		20%	11%	9%	7%	6%	13%	13%

Fairer Wert 19,60 Euro je Aktie

Auf dieser Basis resultiert aus unserem Modell ein Ertragswert von 69 Mio. Euro bzw. 19,60 Euro je Aktie. Damit verfügt das Papier nach der überzeugenden operativen Performance unverändert über ein hohes Kurspotenzial von fast 47 Prozent.

Unser Urteil: „Kaufen“

Der Berliner Spezialist für hochwertige Sensoren hat unsere noch im Dezember erhöhten Prognosen erfüllt und seine Einnahmen mehr als verdoppelt. Da gleichzeitig der Gewinn überproportional gesteigert werden konnte, hat sich die ohnehin bestechende Profitabilität der Gesellschaft weiter erhöht. Vor dem Hintergrund der vielversprechenden Produktneuheiten sowie der insgesamt überzeugenden Expansionsstrategie ist eine Fortsetzung dieser Entwicklung zu erwarten. Da gleichzeitig die Börse diese Story noch nicht adäquat gewürdigt hat, sehen wir derzeit eine deutliche Unterbewertung und ein konservativ geschätztes Kurspotenzial von fast 47 Prozent. Deswegen bekräftigen wir unser bisheriges Urteil und stufen Silicon Sensor weiterhin als „Kauf“ ein.

Über Performaxx

Die Performaxx Research GmbH betreibt unabhängige Wertpapier- und Finanzmarktanalyse. Unsere Leistungen umfassen das gesamte Spektrum unternehmens- und kapitalmarktbezogener Analyseprodukte, von maßgeschneiderten Research-Projekten für institutionelle Kunden bis zur regelmäßigen Coverage börsennotierter Unternehmen.

Wir betreuen ausschließlich professionelle Marktteilnehmer. Durch die projektbezogene Arbeit gehen wir konkret auf die individuelle Themenstellung des Kunden ein und garantieren eine schnelle, flexible und kostenbewusste Abwicklung. Unser Leistungskatalog umfasst:

- Pre-IPO-Research
- IPO-Research
- Follow-up-Research
- Markt-Research

Weiterführende Informationen geben wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch. Sie erreichen uns unter:

Performaxx Research GmbH
Innere Wiener Strasse 5b
81667 München

Tel.: + 49 (0) 89 / 44 77 16-0
Fax: + 49 (0) 89 / 44 77 16-20

Internet: <http://www.performaxx.de>
E-Mail: kontakt@performaxx.de

Disclaimer

Haftungsausschluss

Diese Finanzanalyse ist ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Sie stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zum Tätigen sonstiger Transaktionen dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Performaxx Research GmbH für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Performaxx Research GmbH jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. **Weder die Ersteller noch die Performaxx Research GmbH haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen.**

Angaben gemäß §34b WpHG i.V.m. FinAnV

Bei den in der vorliegenden Finanzanalyse verwendeten Kursen handelt es sich, sofern nicht anders angegeben, um Schlusskurse des vorletzten Börsentages vor dem Veröffentlichungsdatum. Als wesentliche Informationsquellen für die Finanzanalyse dienten die übergebenen Unterlagen und erteilten Auskünfte des Unternehmens sowie für glaubhaft und zuverlässig erachtete Informationen von Drittanbietern (z. B. Newsagenturen, Research-Häuser, Fachpublikationen), die ggf. im Studientext benannt werden.

Ersteller der Studie ist Dr. Adam Jakubowski (Finanzanalyst). Das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen ist die Performaxx Research GmbH. Die Performaxx Research GmbH erstellt und veröffentlicht zu dem hier analysierten Unternehmen pro Jahr voraussichtlich eine Studie und zwei Updates. **Die genauen Zeitpunkte der nächsten Veröffentlichungen stehen noch nicht fest.** In den vorausgegangenen zwölf Monaten hat die Performaxx Research GmbH folgende Studien zu dem hier analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum der Veröffentlichung	Kurs bei Veröffentlichung	Anlageurteil
18.12.2006	13,04 Euro	Kaufen
11.09.2006	11,10 Euro	Kaufen
20.03.2006	10,25 Euro	Kaufen

Sofern im Studientext nicht anders angegeben, bezieht sich das Anlageurteil in dieser Studie auf einen langfristigen Anlagezeitraum von mindestens zwölf Monaten. Innerhalb dieses Zeitraums bedeutet das Anlageurteil „Kaufen“ eine erwartete Steigerung des Börsenwertes von über 25 Prozent, „Übergewichten“ eine erwartete Wertsteigerung zwischen 10 und 25 Prozent, „Halten“ eine erwartete Wertsteigerung bis zu 10 Prozent, „Untergewichten“ eine erwartete Wertminderung um bis zu 10 Prozent und „Verkaufen“ eine erwartete Wertminderung von über 10 Prozent. „Spekulativ kaufen“ bedeutet eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei überdurchschnittlichem Anlagerisiko, „spekulatives Investment“ eine mögliche Wertsteigerung von über 25 Prozent bei sehr hohem Anlagerisiko bis zum Totalverlust.

Die Performaxx Research GmbH hat durch eine interne Betriebsrichtlinie zur Erstellung von Finanzanalysen, die für alle an der Studiererstellung mitwirkenden Personen bindend ist, die notwendigen organisatorischen und regulativen Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten getroffen. Folgende Interessenkonflikte können bei der Performaxx Research GmbH im Zusammenhang mit der Erstellung von Finanzanalysen grundsätzlich auftreten:

- 1) Die Finanzanalyse ist im Auftrag des analysierten Unternehmens entgeltlich erstellt worden.
- 2) Die Finanzanalyse wurde dem analysierten Unternehmen vor Veröffentlichung vorgelegt und hinsichtlich berechtigter Einwände geändert.
- 3) Die Performaxx Research GmbH und/oder ein verbundenes Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 4) Der Ersteller und/oder an der Erstellung mitwirkende Personen/Unternehmen halten Long- oder Shortpositionen an dem analysierten Unternehmen.
- 5) Die Performaxx-Anlegermedien GmbH, ein verbundenes Unternehmen der Performaxx Research GmbH, führt Aktien des hier analysierten Unternehmens in einem (virtuellen) Musterdepot ihres Börsenbriefs „Performaxx-Anlegerbrief“.

In der vorliegenden Finanzanalyse sind folgende der o.g. möglichen Interessenkonflikte gegeben: 1)

Urheberrecht

Dieses Werk ist einschließlich aller seiner Teile urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung von Performaxx unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung sowie Verarbeitung in elektronischen Systemen.