



### Naam aandeel

Besi

### Regio

Nederland

### Sector

Technologie

### Marktkapitalisatie\*

EUR 5,6 miljard

### ISIN Code

NL0012866412

### Aandelenkoers \*

EUR 71,30

### Koersdoel\*\*

EUR 90

### Koers/Winst 2021\*\*

27

### Dividendrendement 2021\*\*

3,4%

\* Bron: Bloomberg  
11 juni 2021; 16:07 uur

\*\* Bron: InsingerGilissen

### Auteur

Jos Versteeg,  
Senior equity analyst

### Eindverantwoordelijke

Gerwin Wijnia, CIO

### Transparantie

De auteur is zelf belegd in het genoemde instrument. InsingerGilissen heeft het instrument niet opgenomen in haar vermogensbeheerportefeuilles.

### VERHOOGT LANGETERMIJNDOEL NAAR OMZET VAN EUR 1 MRD

*Besi heeft gisteren bij de jaarlijkse analistenpresentatie het langetermijndoel voor de omzet verhoogd van EUR 800 miljoen naar EUR 1 miljard+. Het concern voegt daar geen datum bij. De brutomarge is verhoogd van 55-60% naar 57-62%.*

*Kostenvoordelen worden aan R&D besteed zodat de nettomarge op het hoge niveau van 30-35% blijft. Het concern verwacht veel van nieuwe technologie in advanced packaging, genaamd hybrid bonding. De opinie blijft Aanbevolen met een koersdoel van EUR 90.*

In een samenvatting van de presentatie stelde CEO Richard Blickman dat er een omslagpunt is bereikt in de ontwikkeling van de assemblagemarkt. Chipproducenten als TSMC en Intel – belangrijke klanten van Besi - hebben in de afgelopen maanden bekendgemaakt dat ze meer gaan investeren in *advanced packaging*. Advanced packaging is een verzamelnaam voor een aantal nieuwe technieken om *die's* met het moederbord te verbinden. Een *die* is een geïntegreerde schakeling die nog niet in een beschermend omhulsel is verpakt en nog geen verbindingen heeft met het moederbord.

Nu de chipindustrie semiconductors maakt met lijnen van minder dan 7 nm voldoen de oude verpakkingstechnieken niet meer. Besi werkt al geruime tijd aan nieuwe technieken en verwacht dat in de tweede helft van dit jaar de eerste systemen worden geleverd. Besi richt zich al jaren op het topsegment van de markt en kon mede daardoor – zoals eerder al aangekondigd - een samenwerking aangaan met Applied Materials. Dat is een van de leidende spelers op de markt voor semiconductorproductieapparatuur.

Blickman verwacht dat de groeispurt over meerdere jaren zal plaatsvinden, al blijft de markt natuurlijk wel cyclisch. Toenemende investeringen in Artificiële Intelligentie, 5G-netwerken en High Performance Computing (HPC), leiden tot de adoptie van nieuwe hoogwaardige en duurdere productieapparatuur. Daarnaast zien overheden het strategische belang van de chipmarkt en zijn zij meer bereid om erin te investeren.

De chipmarkt is verdeeld in front-end en back-end. De front-end is een cyclus van depositie, lithografie en etsen op een *wafer*, een siliciumschijf van 30 cm doorsnee. Hier wordt gewerkt met een nauwkeurigheid van enkele nanometers. Als de *die's* klaar zijn, gaat de wafer waar de *die's* op zijn gemaakt naar de back-end. Daar worden de *die's* losgezaagd (*singulation*), de verbindingen met het moederbord gemaakt (*die attach*) en verpakt. In de back-end werkte men aanvankelijk op het niveau van micrometers, maar geleidelijk aan worden dat nu ook nanometers. Dat betekent dat de productie in een uiterst schone omgeving moet plaatsvinden, zoals in de front-end. De vanouds wat eenvoudigere back-end verschuift dus steeds meer naar de front-end en wordt nu onmisbaar om te kunnen voldoen aan de Wet van Moore. Dat is iedere twee jaar een verdubbeling van het aantal schakelingen op een substraat.

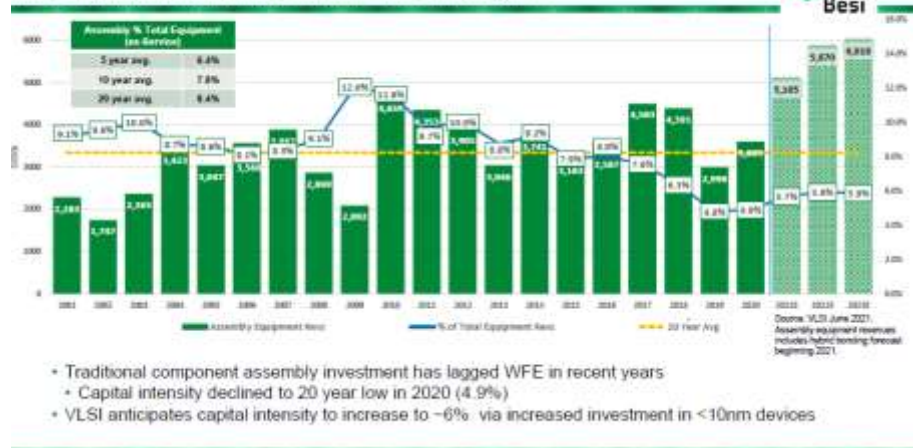
Binnen de back-end richt Besi zich vooral op *die attach*, de verbinden tussen de *die* en het moederbord. De onderneming is marktleider met circa 37% marktaandeel (bron: VLSI). Maar in het topsegment van de markt, *advanced die placement*, waar



de nauwkeurigheid het grootst is, heeft Besi een marktaandeel van 67% (bron: VLSI). Volgens onderzoeksbureau VLSI zal de markt voor *die attach* in de periode 2020 – 2023 met gemiddeld 31% per jaar groeien.

Na een lange periode van onder investeringen in de back-end markt, lijkt dit jaar het omslagpunt bereikt. Besi kan door haar leidende positie daar in de komende jaren sterk van profiteren. Wij herhalen onze opinie Aanbevolen met een koersdoel van EUR 90.

2021 Could Be Inflection Point for Assembly Spending Post Significant Underinvestment Since Last Cycle



Bron: Besi

## DUURZAAMHEID BE SEMICONDUCTORS

Door Bas Gradussen

### Sustainalytics

Voor het beoordelen van de duurzaamheid van aandelen wordt gebruik gemaakt van de data en analyses van Sustainalytics.

### Duurzaamheid

Het aandeel is door ons op duurzaamheid beoordeeld. Het voldoet aan onze eisen voor opname in specifiek duurzame portefeuilles.

### Duurzaamheid score



### Auteur

Bas Gradussen  
Sr. Portfoliomanager SRI

### Eindverantwoordelijke

Gerwin Wijnia CIO

BE Semiconductors is actief in de halfgeleider (chips) technologie. De aard van de activiteiten en het beleid van BE Semiconductors op het gebied van duurzaamheid zorgen ervoor dat het bedrijf een beperkt financieel risico loopt op basis van duurzame factoren. In vergelijking tot andere bedrijven die zich bezig houden met halfgeleider technologie scoort BE Semiconductors behoorlijk goed op dit gebied.

Het bedrijf heeft geen producten of diensten van belang die wij bezwaarlijk vinden op het gebied van duurzaamheid. Volgens de analyse van Sustainalytics voldoet het bedrijf aan de normen gesteld in de UN Global Compact.

Wij schatten de duurzaamheid van BE Semiconductors in op 4 sterren. Al met al voldoet BE Semiconductors aan de voorwaarden voor opname in specifiek duurzame portefeuilles.

*Deze beleggingsinformatie is opgesteld op basis van onze inzichten. Er wordt geen rekening gehouden met de individuele omstandigheden van de lezer(s) en dit bericht is niet te beschouwen als een persoonlijk advies. Een historisch overzicht van onze opinies is te vinden op [insingergilissen.nl/adviezen](https://insingergilissen.nl/adviezen).*



## DISCLAIMER

Dit document is opgesteld door InsingerGilissen, bijkantoor van Quintet Private Bank (Europe) S.A., ("InsingerGilissen"). InsingerGilissen staat onder toezicht van de ECB en CSSF en onder beperkt toezicht van AFM en de DNB. InsingerGilissen is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam, KvK-nummer 80510132, kantoorhoudende aan de Herengracht 537 (1017 BV) te Amsterdam. Quintet Private Bank (Europe) S.A. is statutair gevestigd te Luxemburg.

De informatie uit deze beleggingsaanbeveling mag niet worden aangemerkt als een persoonlijk advies: u dient uw eigen adviseur te raadplegen om te overleggen of financiële instrument die in deze beleggingsaanbeveling worden genoemd, voor u een passende investering zijn en/of de beleggingsaanbeveling in overeenstemming is met uw beoogde risicoprofiel. Beleggen brengt risico's met zich mee. De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Analisten, genoemd in deze beleggingsaanbeveling, verklaren dat (i) opinies, visies en aanbevelingen die in dit rapport gedaan worden, zijn of haar persoonlijke visie weerspiegelen, (ii) de gebruikte informatie in dit rapport is ontleend aan bronnen die betrouwbaar worden geacht en (iii) geen deel van zijn of haar vergoeding was, is of gerelateerd zal zijn aan specifieke opinies, visies en aanbevelingen die gedaan zijn in dit rapport. InsingerGilissen streeft ernaar te publiceren op basis van nieuws, ontwikkelingen en visies gerelateerd aan specifieke bedrijven, sectoren of markten.

Koersdoelen zijn gebaseerd op (i) financiële prognoses van de analisten van InsingerGilissen, (ii) prognoses van bronnen die betrouwbaar geacht worden en (iii) waarderingmodellen die gebruikt worden door de Research afdeling van InsingerGilissen.

Bij de waardering maken analisten gebruik van verdisconteerde kasstroommodellen (DCF) en vergelijking van gelijkwaardige bedrijven (Peer Group analyse). InsingerGilissen hanteert de adviezen Aanbevolen en Niet Aanbevolen. De basis voor de methodiek van afgegeven adviezen is als volgt:

- Aanbevolen: het aandeel heeft een verwacht koerspotentieel dat uitgaat boven het gemiddelde van de Nederlandse markt gecorrigeerd voor risico, bedrijfsvoering en bedrijfsmodel
- Niet Aanbevolen: het aandeel heeft een verwacht koerspotentieel dat niet boven het gemiddelde van de Nederlandse markt uitgaat gecorrigeerd voor risico, bedrijfsvoering en bedrijfsmodel.

De aanbevelingen van InsingerGilissen zijn gebaseerd op de verwachting van de 12-maands koersperformance vanaf het moment van publicatie van deze beleggingsaanbeveling. Deze beleggingsaanbeveling is in principe voor 12 maanden geldig, tenzij er aanleiding is om eerder een nieuwe beleggingsaanbeveling op te stellen.

De opgenomen informatie is aan veranderingen onderhevig en InsingerGilissen heeft na de publicatiedatum van dit document geen verplichting om dit document overeenkomstig aan te passen of daarover te informeren. Reeds openbaar gemaakte aanbevelingen worden door InsingerGilissen niet naderhand gecontroleerd en bijgewerkt indien feiten en omstandigheden veranderen. Een overzicht van de aanbevelingen van de afgelopen 12 maanden vindt u op onze website [www.InsingerGilissen.nl/nieuws](http://www.InsingerGilissen.nl/nieuws).

InsingerGilissen kent een regeling privé transacties waaraan de beleggingsanalisten zijn gehouden en die gemonitord wordt door Compliance. InsingerGilissen heeft procedures en maatregelen ingevoerd ten behoeve van de afscherming van confidentiële informatie. Procedureel en functioneel is geborgd dat analisten onafhankelijk van de organisatie hun visie en mening kunnen vormen en uiten. InsingerGilissen is houder van het auteursrecht op de gehele inhoud van dit document, tenzij uitdrukkelijk anders is aangegeven.

De opgenomen informatie is aan veranderingen onderhevig en InsingerGilissen heeft na de publicatiedatum van dit document geen verplichting om dit document overeenkomstig aan te passen of daarover te informeren. Reeds openbaar gemaakte aanbevelingen worden door InsingerGilissen niet naderhand gecontroleerd en bijgewerkt indien feiten en omstandigheden veranderen. Een overzicht van de aanbevelingen van de afgelopen 12 maanden vindt u op onze website [www.InsingerGilissen.nl/nieuws](http://www.InsingerGilissen.nl/nieuws).