



ASM International: AANBEVOLEN

26 februari 2021

Naam aandeel

ASM International

Regio

Nederland

Sector

Technologie

Marktkapitalisatie*

EUR 11 miljard

ISIN Code

NL0000334118

Aandelenkoers *

EUR 225,60

Koersdoel**

EUR 275

Koers/Winst 2021**

30

Dividendrendement 2021**

1,0%

* Bron: Bloomberg
26 februari 2021; 14:11 uur

** Bron: InsingerGilissen

Auteur

Jos Versteeg,
Senior equity analyst

Eindverantwoordelijke

Gerwin Wijnia,
CIO

Transparantie

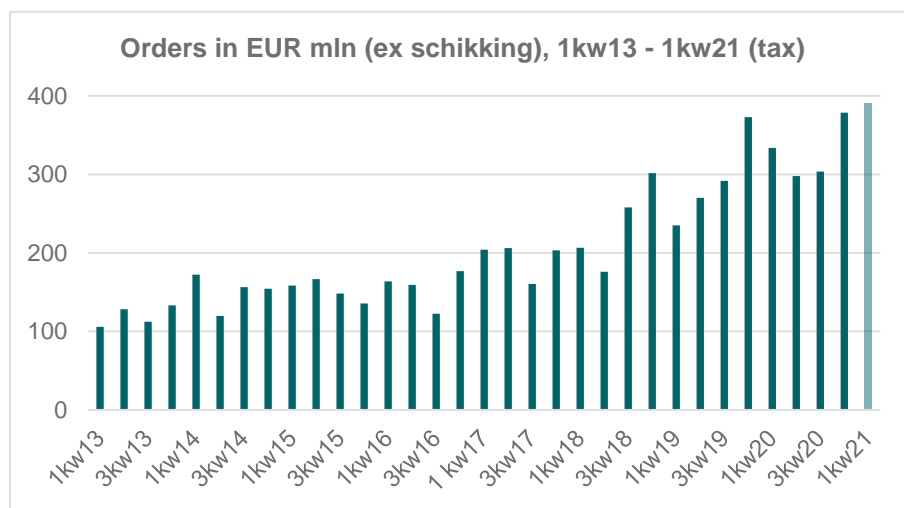
De auteur is zelf belegd in het genoemde instrument. InsingerGilissen heeft het instrument niet opgenomen in haar vermogensbeheerportefeuilles.

MOOIE VOORUITZICHTEN 1^E HELFT 2021 EN LANGE TERMIJN

De orderinstroom voor het vierde kwartaal was beter dan verwacht, alhoewel ASM International altijd een conservatieve outlook geeft. De verwachting voor het eerste halfjaar is sterk. ASM International is op lange termijn goed gepositioneerd om te profiteren van hoge investeringen in nieuwe chipproductietechnieken. Wij verhogen het koersdoel naar EUR 275.

ASM International profiteert sterk van de grote vraag naar de meest hoogwaardige rekenchips. Voor de productie van die chips wordt in toenemende mate gebruik gemaakt van een techniek waar ASM International sterk in is: Atomic Layer Deposition (ALD). Daarnaast profiteert het concern van een sterke vraag uit China, waar de productiecapaciteit sterk wordt uitgebreid. China is nu verantwoordelijk voor meer dan 10% van de omzet.

In het eerste en tweede kwartaal had het concern veel last van de pandemie met een sterke teruggang van de orders. In het derde kwartaal stabiliseerde de orderstroom om vervolgens in het vierde kwartaal uit te groeien tot het hoogste niveau ooit: EUR 379 miljoen. Dat lag duidelijk boven de verwachting van EUR 340 à 360 miljoen. Voor het eerste kwartaal 2021 verwacht het concern een nieuw topniveau. ASM International is traditioneel nogal voorzichtig met het uitspreken van de verwachte orderstroom in het lopende kwartaal. In de afgelopen vijf jaar heeft het bedrijf slechts in twee kwartalen de verwachte orderinstroom niet gehaald.



Bron: ASM International / InsingerGilissen

Vanwege de goed gevulde orderportefeuille kan het concern nu al de verwachting uitspreken dat de omzet in het eerste halfjaar met 17% zal groeien, nadat de omzet in de tweede jaarhelft van 2020 ten opzichte van die van 2019 nog licht onder druk stond.

Dat de brutomarge in het vierde kwartaal flink terugviel van 49,9% in het derde kwartaal 2020 naar 45,2% in het vierde kwartaal is geen verrassing. De marge was in het derde kwartaal uitzonderlijk hoog vanwege een zeer gunstige mix. Waar dat precies door komt, daar laat het concern zich verder niet over uit. ASM International



heeft altijd gezegd dat de marge varieert tussen de 40 en de 45%, maar wordt nu wat optimistischer. In de eerste twee kwartalen van dit jaar zal de marge weer relatief hoog uitpakken. Momenteel wordt gekeken of de verwachting voor de brutomarge mogelijk nog wordt verhoogd. Het concern verwacht dat de operationele kosten wel wat zullen oplopen vanwege hoge investeringen in nieuwe technieken.

ASM International is vrij gevoelig voor fluctuaties van de Amerikaanse dollar. Het concern heeft geen mismatch; de kosten en opbrengsten zijn veelal in dezelfde valuta. De onderneming heeft wel een aanzienlijke kaspositie die in dollars wordt aangehouden. Zo had de zwakke dollar in het derde en vierde kwartaal een negatief translatie-effect in het financiële resultaat van circa EUR 15 miljoen per kwartaal.

Door een lager operationeel resultaat en hogere investeringen daalde de vrije kasstroom in 2020 naar EUR 378 miljoen naar EUR 104 miljoen (8% van de omzet). De investeringen zullen ook in 2021 relatief hoog blijven. De balans van ASM International is zeer sterk. Het concern heeft EUR 435 miljoen in kas (20% van het balanstotaal), geen schulden en een solvabiliteit van 83%.

AANTREKKELIJK OP LANGE TERMIJN

ASM International heeft een sterke positie op de markt voor ALD. Er is wel concurrentie, maar vanwege de complexiteit van het productieproces zullen chipfabrikanten niet snel overstappen naar een concurrent. Hoe verder de productie naar een nieuwe node (kleinere schaal) gaat, hoe meer lagen in een wafer met ALD moeten worden bewerkt. Daardoor zal de markt voor ALD in de komende jaren sterk groeien.

DUURZAAMHEID ASM INTERNATIONAL

ASM International is actief als fabrikant van apparatuur om halfgeleiders (chips) te maken. De aard van de activiteiten en het beleid van ASM International op het gebied van duurzaamheid zorgen ervoor dat het bedrijf een gemiddeld financieel risico loopt op basis van duurzame factoren. In vergelijking tot andere bedrijven die zich bezighouden met halfgeleidertechnologie scoort ASM International 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 ASM International in op 3 sterren. Al met al voldoet ASM International 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.

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.



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.

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.