



Besi: **AANBEVOLEN**

30 april 2021

Naam aandeel

Besi

Regio

Nederland

Sector

Technologie

Marktkapitalisatie*

EUR 5,2 miljard

ISIN Code

NL0012866412

Aandelenkoers *

EUR 66,84

Koersdoel**

EUR 80

Koers/Winst 2021**

24

Dividendrendement 2021**

3,7%

* Bron: Bloomberg
30 april 2021; 10.46 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.

MATIG EERSTE KWARTAAL 2021 DUIDT NIET OP AFZWAKKING

Zowel de omzet als de brutomarge lagen aan de onderkant van de door het bedrijf eerder aangegeven bandbreedte. Dat kwam vooral door problemen in de bevoorradingsketen, waardoor levering van orders naar het tweede kwartaal verschoof. Begin deze maand had Besi juist verrast met een zeer forse ordergroei over het eerste kwartaal. Wij herhalen onze opinie Aanbevolen met een koersdoel van EUR 80.

Besi was half februari al erg enthousiast over de ordergroei in het eerste kwartaal toen het bekendmaakte dat de orderinstroom in de eerste helft van het kwartaal al de totale instroom van het vierde kwartaal overtrof. Begin deze maand (op 6 april) verraste Besi de markt met een groei van de orders van ruim 100% ten opzichte van het vierde kwartaal 2020 naar EUR 327 miljoen. Het concern hield zich toen aan de omzet- en margeverwachting.

Dat de omzet en marge in zo'n sterke markt dan aan de onderkant van de eerder aangegeven bandbreedte uitvalt is natuurlijk een teleurstelling na zo'n sterke koersstijging. Toch moet bij Besi niet op een kwartaal worden gekeken; de resultaten kunnen op korte termijn sterk fluctueren. Belangrijker is dat de markt en de orderinstroom in het begin van het jaar zo sterk is. De business is seizoengevoelig: in de eerste helft van het jaar worden de orders geplaatst voor de levering aan de chipfabrieken die de chips moeten leveren voor het hoogseizoen in het najaar.

De vraag is sterk bij alle productgroepen van Besi, met name bij de high-end smartphones. Gezien de chiptekorten bij de auto-industrie is er ook een sterke vraag naar *automotive applications*. Chipproducent Texas Instruments maakte onlangs bekend dat het wel in 2022 blijft investeren in verhoging van de capaciteit. Daarnaast is er veel vraag naar het topsegment in de markt, de chips voor *High Performance Computing*. Dat zijn de chips die gebruikt worden voor Artificiële Intelligentie in datacenters. Die markt groeit nog altijd zeer sterk, zoals we aan de kwartaalcijfers van onder andere Amazon en Microsoft zagen.

STERKE VOORUITZICHTEN

Besi verwacht opnieuw een omzetgroei van 30 tot 40% voor het tweede kwartaal. Daarmee komt de omzet in het tweede kwartaal bijna op het dubbele van het vierde kwartaal 2020 uit (wij hadden al EUR 200 miljoen getaxeerd). De brutomarge blijft erg hoog: 58 tot 60%. Het concern heeft de hoogste brutomarge in de sector. De operationele kosten zullen met 0 tot 5% dalen ten opzichte van het eerste kwartaal, waardoor het operationeel resultaat volgens onze schatting op EUR 84 miljoen uitkomt. Dat is 74% meer dan in het eerste kwartaal.

De langetermijnverwachtingen zijn echter nog veel belangrijker. Besi is leidend op de markt voor "Advanced Packaging" en één van die nieuwe technieken is *hybrid bonding*. Met hybrid bonding worden verschillende *die's* (onafgewerkte chips) direct aan elkaar gekoppeld. Besi's belangrijke klanten TSMC en Intel gaan deze techniek waarschijnlijk inzetten voor de 3 nm node (lijnen van 3 nm breed), de opvolger van de huidige 5 nm node. Op deze manier wordt de back-end, waar voorheen veel minder precisie nodig was, steeds belangrijker om de Wet van Moore te handhaven.



Wij verwachten dat het concern in de komende jaren steeds meer aan belang zal winnen op de markt voor chipmachines. Daarbij moet wel rekening worden gehouden dat de koers bij enige terugval van de chipmarkt ook hard kan dalen.

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 bezighouden met halfgeleidertechnologie 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.



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.