



ASML: AANBEVOLEN

20 januari 2021

Naam aandeel

ASML

Regio

Nederland

Sector

Technologie

Marktkapitalisatie*

EUR 183 miljard

ISIN Code

NL0010273215

Aandelenkoers *

EUR 453,85

Koersdoel**

EUR 500

Koers/Winst 2020**

44

Dividendrendement 2019**

0,7%

* Bron: Bloomberg
20 januari 2021; 17.03 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 opgenomen in een aantal van haar vermogens-beheerportefeuilles.

STERK 4^E KWARTAAL, VERWACHTING 2021 GEHANDHAAFD

Het vierde kwartaal 2020 was erg sterk, zowel voor de omzet als voor de inkomende orders. De verwachtingen voor 2021, een omzetgroei van 12% en verdere margeverbetering blijven gehandhaafd. Gezien de onzekerheden tussen de VS en China is ASML conservatief voor de omzet naar China. Daar zit mogelijk nog een meevaller. Het koersdoel wordt verhoogd van EUR 400 naar EUR 500.

Het komt niet vaak voor dat ASML zoveel beter presteert dan verwacht, aangezien het bedrijf veelal goed zicht heeft op het aantal machineleveringen in het lopende kwartaal. De meevaller zat bij 'oude techniek' (DUV). Het is belangrijk om te beseffen dat voor de productie van de nieuwste semiconductors beide machines worden gebruikt; dus zowel EUV als DUV. Een semiconductor of chip wordt opgebouwd uit tientallen lagen. EUV wordt gebruikt voor de onderste meest geavanceerde lagen en DUV voor de bovenste minder nauwkeurige lagen.

Naast de meevaller bij DUV viel de omzet mee bij de Installed Base (het totaal geleverde machinepark bij de klanten). Die omzet bestaat uit onderhoud en upgrades van de machines.

De meevallende omzet leverde een goede bezetting, waardoor de marge ook veel beter was dan verwacht. Daarnaast heeft de mix van relatief meer DUV, waar de marges nog hoger zijn dan bij EUV, een positief effect.

De kasstroom over heel 2020 was erg sterk; die steeg met 41% naar EUR 4,6 miljard. De vrije kasstroom steeg met 46% naar EUR 3,7 miljard. De vrije kasstroom is ten opzichte van de omzet flink verhoogd van 21% in 2019 naar maar liefst 27% in 2020.

HOGE VERWACHTINGEN

Het bedrag aan binnengekomen orders in het vierde kwartaal lag erg hoog op EUR 4,2 miljard. Doordat de orders nogal onregelmatig kunnen binnenkomen moet er niet teveel waarde aan worden gehecht. In de afgelopen jaren is echter slechts drie keer het bedrag van EUR 3 miljard overtroffen. De meeste orders komen van logic (de rekenchips met 78% van het totaal), maar bij geheugen is het orderbedrag ruimschoots verdubbeld ten opzichte van het derde kwartaal.

Het jaar begint goed met een verwachting voor het eerste kwartaal die ruim boven de marktverwachting lag. De vraag naar de nieuwe EUV-machines ontwikkelt zich zeer sterk. Met deze machines kunnen de nieuwste en snelste chips worden gemaakt met een hoge productiviteit en relatief laag stroomgebruik. Maar ook naar minder hoogwaardige chips, die bijvoorbeeld aan de auto-industrie worden geleverd, is de vraag groot. ASML had die vraag wat laag ingeschat.

Voor heel 2021 ziet ASML de omzet met circa 12% stijgen naar EUR 15,7 miljard. Dat is in lijn met de verwachting die het bedrijf al in het derde kwartaal voor 2021 had aangegeven ("low double digit"). Mocht de blokkade van China onder President Biden wat minder streng uitpakken dan gevreesd, dan is er nog ruim opwaarts potentieel. De brutomarge zal ook verder verbeteren.



Voor ASML gaat het echter minder om het eerste kwartaal en het boekjaar 2021 en veel meer over de groeikansen op lange termijn. De bovenkant van de doelstelling voor 2025 (een omzet van EUR 15 a 24 miljard) lijkt haalbaar.

De chipmarkt staat voor een periode van sterke groei door de snelle opkomst van digitalisering. De groei van 5G-netwerken leidt tot een sterke vraag: 5G-telefoons hebben relatief meer semiconductors en de netwerken vereisen ook veel meer semiconductors. Daarnaast wordt de vraag naar chips gedreven door de opkomst van Artificiële Intelligentie en cloudcomputing.

De chipmarkt is door betere beheersing binnen de keten en meer zicht op de voorraden in de afgelopen jaren stabiel geworden. De beruchte voorraadcorrecties zijn daarmee van de baan. De multiples in de sector zijn behoorlijk opgelopen. Wij hebben daarom het koersdoel sterk verhoogd van EUR 400 naar EUR 500 en wij herhalen onze opinie Aanbevolen.

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.

DUURZAAMHEID ASML

ASML is actief als fabrikant van apparatuur om halfgeleiders (chips) te maken. De aard van de activiteiten en het beleid van ASML 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 ASML als beste op dit gebied.

Het bedrijf heeft geen producten of diensten van belang die wij bezwaarlijk vinden op het gebied van duurzaamheid. Integendeel, de producten die het bedrijf levert vormen in een aantal gevallen een essentieel onderdeel voor het verbeteren van de energie efficiency van technische producten van haar klanten.

Volgens de analyse van Sustainalytics voldoet het bedrijf aan de normen gesteld in de UN Global Compact

Wij schatten de duurzaamheid van ASML in op 4 sterren. Al met al vinden wij ASML zeer geschikt 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://www.insingergilissen.nl/adviezen).



DISCLAIMER

Dit document is opgesteld door InsingerGilissen Bankiers N.V. ("InsingerGilissen"). InsingerGilissen Bankiers N.V. is geregistreerd bij De Nederlandsche Bank ("DNB") en de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") en staat onder toezicht van DNB, AFM en de Europese Centrale Bank. InsingerGilissen Bankiers N.V. is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam, KvK-nummer 33004218, kantoorhoudende aán de Herengracht 537 (1017 BV) te Amsterdam. Dit document heeft uitsluitend een informatief karakter en is niet bedoeld om u een financieel product aán te bevelen, een (beleggings)advies te geven of u een beleggingsdienst te verlenen. In geval een product, dienst of advies wordt genoemd, kan dit alleen worden gezien als samenvatting en nooit als de volledige informatie met betrekking tot dat product, advies of die dienst. Alle (beleggings)beslissingen op basis van de genoemde informatie zijn voor uw rekening en risico. U dient zelf te (laten) bepalen of het product of de dienst voor u geschikt is. InsingerGilissen is houder van het auteursrecht op de gehele inhoud van dit document, tenzij uitdrukkelijk anders is aangegeven.

Hoewel alle redelijke zorg is betracht ten aanzien van de juistheid en volledigheid van de gegevens, kunnen wij niet aansprakelijk worden gehouden voor de inhoud van dit document, voor zover het op die bronnen is gebaseerd. Beleggen brengt risico's met zich mee. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Valutaschommelingen kunnen van invloed zijn op het rendement. Dit document is uitsluitend bestemd voor de geadresseerde.

InsingerGilissen verricht geen investment banking of andere corporate finance activiteiten voor de in deze beleggingsaanbeveling vermelde uitgevende instelling ontvangen of verworven voordat deze aán het publiek zijn aangeboden.

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 aán bronnen die betrouwbaar worden geacht en (iii) geen deel van zijn of haar vergoeding was, is of gerelateerd zal zijn aán specifieke opinies, visies en aanbevelingen die gedaan zijn in dit rapport. InsingerGilissen streeft ernaar te publiceren op basis van nieuws, ontwikkelingen en visies gerelateerd aán 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 researchafdeling van InsingerGilissen. Bij de waardering maken analisten gebruik van verdisconteerde kasstroommodellen (DCF) en vergelijking met gelijkwaardige bedrijven (Peer Group analyse).

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.

Het is niet toegestaan om de inhoud van dit document geheel of gedeeltelijk, op welke wijze dan ook, te vermenigvuldigen of verder te verspreiden zonder de voorafgaande schriftelijke toestemming van InsingerGilissen. De opgenomen informatie is aán veranderingen onderhevig en InsingerGilissen heeft na de publicatiedatum van dit document geen verplichting om dit document overeenkomstig aán te passen of daarover te informeren. Reeds openbaar gemaakte aanbevelingen worden door InsingerGilissen niet naderhand gecontroleerd en bijgewerkt indien feiten en omstandigheden veranderen. Wij raden u aán om altijd de essentiële beleggersinformatie, het prospectus, de jaarverslagen en andere mogelijke andere informatie die verband houdt met het genoemde financiële product te raadplegen.