

# ASML'S

## TECHNOLOGISCHE VOORSPRONG MOET ZICH NU UITBETALEN

**Technisch vernuft, massa's kapitaal, geduld, doorzettingsvermogen en hier en daar een tikkeltje geluk.** Het zijn enkele van de factoren die het astronomische succes van ASML verklaren. Het concern wil de sterke marktpositie behouden door te blijven investeren. Maar helemaal immuun voor risico's is ook de technologiegigant uit Veldhoven niet.

**V**an alle superlatieven die passen bij het technische vernuft dat ASML tentoonspreidt, mag één kwaliteit van het bedrijf niet vergeten worden: doorzettingsvermogen. Bijna twintig jaar werkten duizenden ingenieurs aan de nieuwste generatie extreem ultraviolet (EUV) machine, waarmee steeds kleinere, goedkopere maar vooral ook krachtigere chips kunnen worden geproduceerd.

Het was een weg vol tegenslagen die bij concurrenten de moed al lang in de schoenen heeft doen zinken. Jaren geleden lieten concurrenten Nikon en Canon weten te stoppen met EUV vanwege de vele onzekerheden en enorme ontwikkelingskosten. Het maakt dat klanten van ASML als Intel en TSMC de komende tien jaar wel naar Veldhoven toe moeten voor de meest geavanceerde chipmachines.

Het is niet alleen de technologie die ASML bijzonder maakt. Ook de manier waarop de onderneming haar marktpositie heeft verworven en hoe ze hiermee omgaat, is het waard om bekeken te worden.

### GEEN MONOPOLIEPRIJZEN

Na miljarden te hebben verspijkerd aan de ontwikkeling van EUV zou je zeggen dat de tijd is aangebroken om klanten daarvoor een hoge factuur te sturen. Afgezet tegen de monopoliepositie van ASML, oogt de brutomarge van 30 procent nog bescheiden.

Het doet analisten zich afvragen waarom ASML de prijzen niet verder opschroeft. ASML wil er echter voor waken te "hebzuchtig" te worden en wil haar vertrouwensrelatie met klanten niet beschadigen. "Het is cruciaal dat er waarde op tafel blijft liggen voor de klant", aldus een woordvoerder. "Er moet een prikkel blijven om te investeren in nieuwe technologie."

ASML en haar klanten zitten in een innige omhelzing. In 2012 kreeg ASML haar drie grootste klanten – Intel, Samsung en Taiwan Semiconductor – zelfs zover om hen miljarden mee te laten betalen aan de ontwikkeling van EUV-technologie. Nu de technologie zich heeft bewezen, hebben ASML's drie grootste klanten aangegeven hun capaciteit substantieel uit te breiden en in de

### ASML BEOORDEELD OP VIJF CRITERIA

*Is ASML een belegging waard? De VEB beoordeelt het technologiewonder aan de hand van vijf criteria.*



*Het rendement op geïnvesteerd kapitaal (ROIC, na belastingen) van ASML lag vorig jaar met 18,4 procent aanzienlijk hoger dan de kostenvoet van kapitaal (rond de 10 procent). Het rendement staat de laatste jaren wel wat onder druk door flinke investeringen in EUV en een aantal prijzige overnames. Als ASML erin slaagt de productie op te schalen, zal de marge klimmen en het kapitaalbeslag verbeteren. Door de dominante positie lijkt het vrijwel zeker dat ASML de komende jaren veel waarde zal creëren.*