



komende jaren voor tientallen miljarden aan machines af te nemen.

Er lijkt sprake van een herenakkoord. ASML's prijsverhogingen houden gelijke tred met de productiviteitswinst die klanten met de nieuwe machines behalen.

En die winst lijkt aanzienlijk, zo blijkt uit de offerteprijs van maar liefst 270 miljoen euro voor de opvolger van EUV, de zogenoemde high-NA-machines. Naar verwachting zal ASML deze machines, die transistoren van 3 nanometer kunnen maken, vanaf 2022 gaan leveren.

### SYMBIOSE

ASML een maakbedrijf noemen wordt in Veldhoven als een grote belediging gezien. De onderneming ziet zich graag als een soort architect die in nauwe samenwerking met circa 5000 toeleveranciers en een handjevol grote klanten machines weet te ontwikkelen die een allesbepalende rol spelen in de niet te stillen honger naar krachtigere chips.

Zo nam het concern in 2016 een belang van rond de 25 procent in Carl Zeiss, ASML's (enige) leverancier van geavanceerde lenzen. Het Brabantse industriële conglomeraat VDL maakt de robotarmen die schijven silicium verplaatsen in het hart van de machine en het Amerikaanse Cymer – na een overname in 2013 volledig in eigendom – maakt de lichtbronnen die cruciaal zijn voor EUV.

Uit het jaarverslag wordt duidelijk dat ASML een dikke vinger in de pap wil hebben bij haar belangrijkste leveranciers, al is het alleen maar omdat veel onderdelen zo complex zijn dat geen ander bedrijf ze kan leveren. Zo financiert ASML een deel van de R&D en het onderhanden werk van Carl Zeiss om meer grip te krijgen op de levering van lenzen die cruciaal zijn voor EUV-machines.

Het lijkt vooral ASML's unieke positie in de complexe toeleveringsketen die moeilijk te kopiëren is voor de concurrentie.

### balans



*ASML had ultimo 2019 1,4 miljard euro meer cash dan schulden op de balans staan. De kans dat dit bedrag helemaal wordt uitgekeerd aan aandeelhouders is echter klein, omdat het bedrijf fors moet blijven investeren in R&D en gevoelig blijft voor de cyclus (vooral die in de markt voor geheugenchips). Het bedrijf heeft een A-minus-rating van Fitch, en dat valt daarmee ruim binnen de veilig veronderstelde investment-grade-categorie.*

### groei



*De omzet van ASML steeg in het laatste halve decennium met 15 procent per jaar. Het bedrijf gaf twee jaar geleden op zijn beleggersdag aan voor 2025 rekening te houden met tussen 15 en 24 miljard euro omzet, afhankelijk van hoe snel de adoptie van EUV is. Analisten mikken op de bovenkant van deze bandbreedte.*