

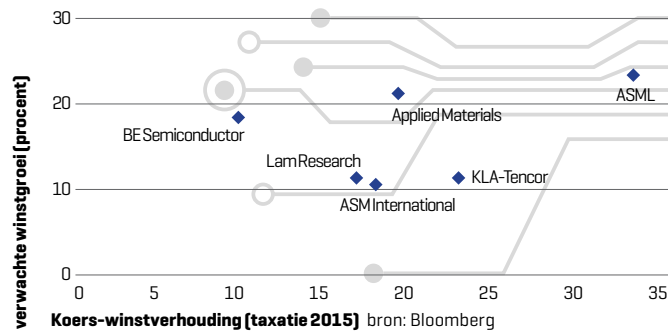
te lopen. Het aandeel is sinds het voorjaar van 2014 met 50 procent gestegen en staat nu ruim 30 keer de in 2015 verwachte jaarwinst.

APPLIED MATERIALS

Het hoofdkantoor van Applied Materials staat in Santa Clara, het hart van 'Silicon Valley'. Applied Materials maakt apparatuur waarmee met gebruik van nanotechnologie semiconductors (chips) kunnen worden gemaakt, maar ook zonnecellen en speciale coatings voor beeldschermen en gebouwen. Het aandeel Applied Materials staat al sinds 1972 aan de Nasdaq genoteerd (symbool AMAT).

Applied Materials heeft in de afgelopen jaren veel kleine en grote overnames gedaan. De laatste grote was die van het Japanse Tokyo Electron in 2013. Die aankoop kostte 9,4 miljard dollar en zal in het eerste kwartaal van 2015 worden afgerond. Ook voor Applied Materials zijn de groeivoorzichten goed. Het bedrijf boekte in het boekjaar 2014 dat in oktober werd afgesloten, een omzet van 9,1 miljard dollar, geholpen door sterk momentum in de halfgeleidersector. Het marktaandeel nam toe, de brutowinstmarge steeg naar 44 procent, het hoogste in zeven jaar. De winst per aandeel kwam 80 procent hoger uit dan een jaar eerder op 1,07 dollar. Analisten verwacht-

ASML heeft hoge groeiverwachting en hoge KW, Applied Materials lijkt niet duur



HET AANDEEL ASML LIJKT AL BEHOORLIJK OP DE GOEDE VOORUITZICHTEN VOORUIT TE LOPEN

ten een winst per aandeel van 1,31 dollar in 2015, 1,53 dollar in 2016 en 1,89 dollar in 2017.

Het aandeel Applied Materials bleef afgelopen jaren achter bij ASML. En ook op de vierde kwartaalcijfers reageerden beleggers teleurgesteld. Applied voorspelde een omzetgroei in het eerste kwartaal van 2015 tussen nul en 5 procent.

Toch zou het toenemend gebruik van mobiele telefoons en tablets een drijvende kracht moeten vormen achter de hoge groeiverwachtingen voor de chipindustrie in de komende jaren, waar zowel Applied als ASML van kunnen profiteren. De markt groeit de komende jaren naar verwachting met percentages die ruim in de dubbele cijfers liggen.

Applied verwacht de komende twaalf tot achttien maanden verschillende fabrieken in te richten voor de nieuwste *low-temperature polysilicon* (Gen 6 LTPS) beeldschermen. Samen met Tokyo Electron heeft Applied Materials zo'n 34 procent van de markt voor chipmachines in handen. Een sterke marktleider kan de prijzen zet-

ten en kan de kosten voor onderzoek en ontwikkeling makkelijker ophoesten. Dat maakt het bedrijf een interessante belegging.

DE VERGELIJKING

Een sectoranalyse, het vergelijken van bedrijven die op dezelfde markt actief zijn, is in dit geval niet zo eenvoudig. De belangrijkste concurrenten van ASML, Canon en Nikon, zijn veel groter op de markten voor bijvoorbeeld printers en fototoestellen en daardoor als aandeel geen vergelijkingsmateriaal. ASML heeft veel meer focus, en dat is voor beleggers vaak een plus, maar ook een risico.

Applied Materials levert apparatuur en diensten voor zo'n beetje alle stappen in het productieproces van halfgeleiders, maar juist weer niet de lithografiemachines zoals ASML die maakt. Als we echter ASML en Applied Materials tegenover Amerikaanse bedrijven als KLA-Tencor en Lam Research, die ook machines voor chipproductie maken, en de Nederlandse branchegenoten BESI en ASM International zetten, dan valt op dat de groei voor ASML en Applied (en voor het uit een diep dal komende BESI) hoger wordt ingeschat dan die van de andere drie. Nagenoeg dezelfde groei maar dan goedkoper vinden beleggers in het aandeel Applied Materials.

10-PUNTEN-CHECK

ASML (ASML)		APPLIED MATERIALS (AMAT)
Winst per aandeel groeit volgens analisten tot € 6,50 in 2017 ●	1 GROEIKANSEN	Winst per aandeel groeit volgens analisten tot \$ 1,89 in 2017 ●
Hoog, EBITDA-marge ligt boven de 20 procent ●	2 WINSTGEVENDHEID	Hoog, EBITDA-marge boven 20 procent ●
Totale schuld € 1,1 miljard (0,6 keer de EBITDA), € 2,7 miljard cash ●	3 BALANS	Totale schuld \$ 2 miljard (1 keer de EBITDA), \$ 3 miljard cash ●
Met gebonden grootaandeelhouders niet heel waarschijnlijk ●	4 KANS OP OVERNAME	Niet uit te sluiten, maar branchegenoten zijn te klein ●
Hoge waardering en focus maakt ASML gevoeliger voor tegenslagen ●	5 RISICO'S	Belangrijkste risico is tegenvallen economisch herstel ●
0,7 procent ●	6 DIVIDENDRENDEMENT	1,7 procent ●
Niet goedkoop: 33 keer de verwachte winst 2015 ●	7 WAARDERING AANDEEL	Redelijk: 18 keer de verwachte winst 2015 ●
Positief: 22 kopen, 14 houden, 7 verkopen ●	8 ADVIEZEN ANALISTEN	Nog iets positiever: 17 kopen, 7 houden, 2 verkopen ●
ASML zit sinds mei in een sterke uptrend ●	9 TECHNISCH BEELD	Applied Materials zit sinds 2012 in een sterke uptrend ●
Doorbraak EUV-techniek voedt de fantasie ●	10 RECENTE ONTWIKKELINGEN	Verwachtingen voor komend kwartaal waren wat zwakjes ●
ASML is op 33 keer de winst de duurste in de sector	CONCLUSIE	Applied Materials is goedkoper, en groeit de komende jaren net zo hard