

ASMI: VAN GROEI NAAR WAARDERING

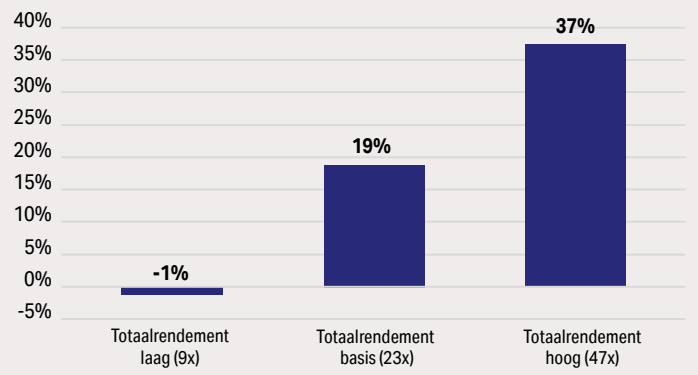
Post	Waarde	Opmerking
Groei per jaar	19,4%	
Aantal jaar	5	
Groei operationele winst over 5 jaar	142%	
Operationele winst '26	€ 1.192	
Waarderingsratio '26	22,6	
Ondernemingswaarde '26	€ 26.952	
Nettokas '26	€ 2.999	inclusief marktwaarde deelneming ASMPT
Waarde eigen vermogen '26	€ 29.951	
Waarde eigen vermogen vandaag	€ 19.466	bij vereist rendement van 9%
Waarde eigen vermogen per aandeel	€ 395	

Bedragen in miljoenen, behalve waarde per aandeel. **Bron:** jaarverslagen ASMI, Bloomberg, eigen berekening VEB.

WAARDERING ONBEKEND

- De berekening van het totaalrendement wordt voor een groot gedeelte bepaald door de veronderstelde waardering waartegen het aandeel wordt verhandeld over vijf jaar. In de regel kan het vijfjaars-gemiddelde van het bedrijf zelf als basis dienen.
- Bij ASMI zou dit uitgangspunt resulteren in een totaalrendement van 19 procent per jaar in de komende vijf jaar. Het gaat expliciet om die periode, het te behalen rendement daarna hangt af van de vooruitzichten op dat moment.

UITSTAP-MULTIPLE BEPAALT EINDRENDEMENT: DRIE SCENARIO'S



Bron: ASMI, Bloomberg, berekening VEB

- In de afgelopen vijf jaar liep de waardering van ASMI echter sterk uiteen. Zo noteerde ASMI op het dieptepunt van de coronapandemie op slechts 9 keer de aangepaste operationele winst. Bij die waardering zou een belegger tegen een negatief totaalrendement van minus 1 procent per jaar aanlopen.
- Op het hoogtepunt noteerde het aandeel 47 keer de ebit. Bij die exit-waardering zou het totaalrendement worden opgestuwd tot 37 procent per jaar. Het extreme verschil laat zien hoe grillig de chipsector kan zijn en hoe snel vooruitzichten kunnen veranderen.

DE OPTELSOM: HET TOTAALRENDEMENT

De drie rendementscomponenten bij elkaar tellen op tot het verwachte totaalrendement per jaar dat een belegger mag verwachten.

Dit levert een totaalrendement op van 19 procent per jaar. Op basis van deze aannames en een vereist rendement van 9 procent, is de huidige waarde van een aandeel 395 euro. Beleggers in ASMI kunnen zich opmaken voor een stevig rendement als de chipmachine-maker de sterke groei en resultaten blijft overleggen.

WANNEER DE MULTIPLE DAALT, KRIJGT HET VERWACHTE RENDEMENT EEN FLINKE KNAUW