

van Intel geproduceerd worden door TSMC. Intel wil zichzelf nu redden met de lancering van een nieuwe generatie chips, die technisch vergelijkbaar zouden zijn met die van de Taiwanesezen.

Ook uit nood geboren is de stap van Intel om deze chips met hagelnieuwe EUV-machines te maken voor bedrijven als Microsoft, Amazon (AWS) en de Amerikaanse defensie. Maar de chipmaker is log, heeft moeite met veranderingen, ziet veel werknemers vertrekken en krijgt onvoldoende bestellingen van zijn klanten. Als gevolg hiervan maakte Intel onlangs bekend de bouw van een megafabriek in het Duitse Maagdenburg met ongeveer twee jaar uit te stellen. Ook het neerzetten van een nieuwe chipfabriek in Polen is voorlopig van de baan.

OMZETPROGNOSE 2030

Inmiddels zijn analisten aan het rekenen geslagen over wat het zou kunnen betekenen als bestellingen van Intel en Samsung na 2025 wegvallen. Analisten van de Britse zakenbank Barclays schatten dat in het extreme scenario alle (EUV) capaciteit verhuist naar TSMC (scenario *Alles naar TSMC*). In dat geval zullen er tegen 2030 zo'n zeven (goedkopere) Low-NA EUV-machines en acht (duurdere) High-NA EUV-machines minder de *cleanrooms* in Veldhoven verlaten (zie details in grafiek op pagina 9) dan in het basisscenario, waarin Intel en Samsung gewoon doorgaan met hun bestellingen.

Als de VEB deze aantallen doorreken met een geschatte verkoopprijs van respectievelijk 250 en 350 miljoen euro per machine, dan komt dat neer op een omzetafname van circa 5 miljard euro in 2030. De totale EUV-omzet komt dan uit op 24 miljard euro in het extreme scenario, vergeleken met 29 miljard euro in het basisscenario.

Daarnaast verkoopt ASML ook de minder geavanceerde diep

WAT BETEKENT HET ALS BESTELLINGEN VAN INTEL EN SAMSUNG NA 2025 WEGVALLEN?

ultraviolet-machines (DUV). De verkoop van EUV-, DUV- en metrologiemachines bij elkaar opgeteld, leidt tot een omzet in 2030 van 36 miljard euro in het extreme scenario en 41 miljard euro in het basisscenario.

ASML heeft ook nog een andere inkomstenbron: onderhoud en updates. Klanten sluiten bij aanschaf van een chipmachine ook meteen een contract af met ASML voor periodiek onderhoud. Bij de nieuwste EUV-machines rekent het bedrijf daarvoor circa 5 procent per jaar van de verkoopprijs. Als ASML minder EUV-machines verkoopt, nemen ook deze inkomsten af. Dat scheelt tegen 2030 ongeveer 1 miljard euro aan opbrengsten. Over de hele periode komt de totale omzet uit op 47 miljard euro in 2030 in het *Alles naar TSMC*-scenario, tegenover 53 mil-

ASML: WAT ALS ALLE EUV NAAR TSMC GAAT?

Scenario's voor 2030	Basisscenario	Alles naar TSMC
EUV chipmachines	€ 29	€ 24
Andere chipmachines (DUV en metrologie)	€ 12	€ 12
Onderhoudsinkosten	€ 12	€ 11
Netto-omzet	€ 53	€ 47
Brutomarge	58%	56%
Brutowinst	€ 30	€ 26
Nettowinst	€ 19	€ 15
Aantal uitstaande aandelen	370	370
Nettowinst per aandeel	€ 51	€ 42
Forward K/W ratio	25x	25x
Koersdoel in 2029	€ 1.278	€ 1.042
Verwacht IRR*	16%	11%

*= rendement per jaar, incl. dividend. Bron: jaarverslagen ASML, doelen investeerdersdag november 2024, analistentaxaties Barclays, berekeningen VEB. Bedragen in miljarden euro's, behalve per aandeel. Uitstaande aandelen in miljoenen (taxatie Deutsche Bank). Kleine afrondingsverschillen zijn mogelijk. Forward K/W = koerswinstverhouding 2029 op basis van verwachte winst over 2030.