

1. ASML

Bijna monopolist

ASML uit Veldhoven geldt als wereldmarktleider waar het gaat om de productie van machines die chipfabrikanten gebruiken om chips te maken voor bijvoorbeeld mobiele telefoons, tablets en laptops. Naar schatting heeft ASML wereldwijd een marktaandeel in lithografiemachines van 90 procent. Het gaat dan om de machines met immersietechnologie, waar ASML op dit moment veel geld mee verdient; de rest van de markt is in handen van het Japanse Nikon.

De concurrentie bij deze machines is scherp. Nikon heeft op dit moment een model dat een snelheid heeft van 250 chipschijven per uur. De nieuwste machine van ASML haalt 275 chipschijven per uur. In september leverde ASML de eerste vernieuwde immersie-chip-machine. Uitgaven aan lithografie vormen naarmate de chips kleiner worden een steeds groter deel van de kapitaaluitgaven bij bedrijven als Intel. Dat is goed nieuws voor marktleider ASML.

ASML stevent af op een recordjaar, hoewel het aantal bestellingen de laatste tijd wat terugloopt. De koers van het aandeel is wat gezakt op minder goede cijfers uit de chipindustrie, maar tenzij de Europese en Amerikaanse economie in een recessie schieten, moet deze terug-

val toch als een koopkans worden beschouwd. De marktverwachtingen zijn realistischer geworden nu de verlaagde investeringsbudgetten bij bedrijven als Intel en TSMC zijn verwerkt. Concrete resultaten van de EUV-introductie kunnen komend half jaar de koers stutten. De bijna-monopoliepositie rechtvaardigt volgens analisten de relatief hogere waardering van ASML ten opzichte van sectorgenoten.

WAT ZOU BUFFETT DENKEN?

Of Warren Buffett ooit naar ASML heeft gekeken, valt te betwijfelen; de topbelegger belegt het liefst in bedrijven die hij begrijpt. Als complex technologiebedrijf diskwalificeert ASML zich daarom wellicht. Toch heeft ASML kenmerken die de grootmeester zullen aanspreken, zoals een rendement op het eigen vermogen (return on equity) dat al jaren flink boven de 15 procent ligt. Afgaande op de huidige analistenconsensus blijft dat met de toenemende inkomsten uit EUV nog wel even zo. Het hoge rendement op het eigen vermogen geeft aan dat ASML eenvoudig zijn vereiste rendement haalt, zodat er daadwerkelijk waarde wordt gecreëerd. Een andere eigenschap die de topbelegger zal aanspreken is dat ASML nauwelijks schuld heeft. De netto

EEN RELATIEF HOGE KOERS-WINSTVERHOUDING HOEFT GEEN BELEMMERING TE ZIJN VOOR WARREN BUFFETT

schuld (inclusief kas) is zelfs negatief. Het aandeel noteert tot slot op 23 keer de voor 2016 verwachte winst. Of Buffett bereid zou zijn deze koers-winstverhouding te betalen, is de vraag. Maar een relatief hoge koers-winstverhouding was in het verleden geen belemmering voor Buffett.

WAT VINDEN ANALISTEN?

Analisten zijn overwegend optimistisch over de vooruitzichten van ASML. Het aandeel krijgt liefst 20 koopadviezen, 14 keer een houdadvies en 6 keer een verkoopadvies. Dat niet iedereen optimistisch is, blijkt uit de sterk uiteenlopende koersdoelen. Analisten zijn door de verlaagde investeringsbudgetten in de halfgeleiderindustrie de laatste tijd wat voorzichtiger geworden. Optimisten hanteren koersdoelen boven de 100 euro, maar er zijn ook pessimisten. Gemiddeld is het 12-maands koersdoel op dit moment 90 euro.

2. MELEXIS

Profiteren van Dieselgate

Het Belgische Melexis stond jarenlang bekend als een duf bedrijf dat sensoren en chips voor auto's ontwierp. Dat is nu wel anders, auto's zijn vandaag de dag ware computers op wielen. Bij de laatste BMW 7-serie kan gebruikmakend van Melexis' technologie met een handgebaar de radio zachter gezet worden. Het bedrijf uit leper combineert een sterke productportefeuille met een ambitieus groeiplan. Daarnaast heeft Melexis hoge operationele marges en is het vrijwel schuldenvrij. Azië is een belangrijke groeiemarkt, reeds 46 procent van de omzet komt van dat continent.

Melexis kreeg flinke klappen op de beurs na het uitkomen van Dieselgate. Toch is de verwachting dat de problemen voor het bedrijf beperkt blijven. Volkswagen is weliswaar een belangrijke klant, en zakenbank UBS rekende voor dat een daling van 10 procent van de autoverkopen bij Volkswagen Melexis 0,5 tot 1,5 pro-