



steld dat de recessie een nieuwe impuls heeft gegeven aan het proces van creatieve destructie, waardoor de op een waferdiameter van 200 mm gebaseerde technologie nu hopeloos verouderd is. Volgens Semiconductor International Capacity Statistics (Sicas) uit het Nederlandse Vesseem draaiden de producenten van 300-mm-wafers in het vierde kwartaal op een hoge capaciteitsbenutting van 96,7 procent. In het eerste kwartaal moeten ze nagenoeg op volle toeren hebben gedraaid. Bij chipproducenten van 200-mm-wafers werd de capaciteit in het vierde kwartaal voor slechts 69,8 procent benut.

Moore's wet zal nog geruime tijd van kracht blijven, zelfs nu manipulatie van geleidend materiaal op atomair niveau in zicht is gekomen. ASMI en ASML spelen in hun eigen marktsegment een voorhoederol: ASMI met front-endactiviteiten op het meest cruciale niveau aan het begin van het hele productieproces; ASML met haar scanners en steppers, een eindje verderop in de supply channel, heeft zich vastgebeten in een fotolithografisch proces waarvan de technische mogelijkheden met zekerheid hun grens bereiken. Een principiële overschakeling op nieuwe technologie, waarnaar het bedrijf zelf geen R&D deed, zal binnenkort nodig zijn.

Geen nood, andere pioniers, zoals het Delftse Mapper, zijn vergevorderd in een nieuwe, van de elektronenmicroscop afgeleide techniek. Zij missen echter de commerciële stootkracht. Het is voorspelbaar dat ASML deze pionier op niet al te lange termijn zal overnemen. Alleen de prijs staat nog niet vast. Daarover wordt heftig onder-

handeld met Arthur Del Prado, de nestor van de Nederlandse chipindustrie, die tijdig een 20%-belang in Mapper nam. Gesproken wordt over een prijs van rond de 200 miljoen euro. Voor ASML, dat jaarlijks zo'n half miljard euro aan R&D spendeert, zeker geen onoverkomelijk bedrag.

De nu bijna tachtigjarige chippionier Del

Prado, een personage in veel opzichten 'greater than life', trekt nog aan vele touwtjes, niet in het minst bij ASMI waarin hij een belang bezit van 20 procent en waarvan hij het bestuur, zoals het een alleenheerser betaamt, in 2007 aan zoon Chuck heeft overgedragen. Een symbolisch gebaar, want bij het in Singapore gevestigde ASM Pacific Technology, waar vorig jaar 70 procent van de omzet van ASMI en alle winst werd behaald, zwaait hij nog steeds de scepter. Buitenstaanders, activistische investeerders zoals Fursa en Hermes en een geïnteresseerde branchegenoot zoals Applied Materials, heeft hij voorlopig het nakijken gegeven. Uiteindelijk zal ook Del Prado wel kiezen voor verkoop, maar dan alleen volgens zijn regie. Voor beleggers zit er vooral om die mogelijkheid nog fantasie in ASMI.

EXTREEM CONJUNCTUURGEVOELIG

ASML is met steppers en scanners wereldwijd de onbetwiste marktleider en laat Japanse concurrenten als Canon en Nikon ver achter zich. Het marktaandeel in het

ASM INTERNATIONAL (ASMI.AS)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010T	2011T
Omzet	754,2	724,7	877,5	955,2	747,7	590,7	800,0	900,0
Kosten omzet	-658,8	-657,8	-748,0	-807,8	-688,0	-615,9	-650,0	-700,0
Bruto (ebit) winst	95,4	66,9	129,5	147,4	59,7	-25,2	150,0	200,0
Financieringsbaten/lasten	-17,8	-10,6	-7,1	-14,8	5,1	-39,3	-25,0	-15,0
Winst voor belasting	77,6	56,3	122,4	132,6	64,8	-64,5	125,0	185,0
Winstbelasting	-10,6	-6,7	-14,1	-19,2	-12,1	-3,8	-18,8	-33,3
Winsttaandeel derden	-45,6	-43,6	-54,9	-55,3	-38,3	-39,2	-60,0	-80,0
Nettowinst lopende activ.	31,3	8,9	54,7	58,0	14,3	-107,5	46,3	71,7
Nettowinst te staken activ.	-7,3	-49,1	-20,4	3,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Netto winst (€ mln)	24,0	-40,2	34,3	61,0	17,4	-106,6	46,3	71,7
Ebitmarge	12,6%	9,2%	14,8%	15,4%	8,0%	-4,3%	18,8%	22,2%
Belastingdruk	13,6%	11,8%	11,5%	14,5%	18,8%	-5,9%	15,0%	18,0%
Rendement EV	10,4%	-16,2%	13,3%	20,5%	5,5%	-38,1%	18,1%	24,3%
W.p.A. (voll. verwat.)	€ 0,47	€ 0,76-	€ 0,64	€ 1,13	€ 0,36	€ 2,06-	€ 0,90	€ 1,39
W.p.A. (gecont. activ.)	€ 0,60	€ 0,17	€ 1,02	€ 1,13	€ 0,36	€ 2,06-	€ 0,90	€ 1,39
Uitst. aandelen (in mln.)	51,4	52,6	53,4	54,0	52,3	51,6	51,6	51,6
Koers ult. & 7/5/10	€ 12,15	€ 14,18	€ 15,98	€ 16,75	€ 6,16	€ 17,75	€ 17,18	
K/W	20,3	83,4	15,7	14,8	17,1	--	20,3	13,1
Marktkapitalisatie (€ mrd)							€ 0,9	