

## ASML en de pijn van een global player

21 december 2002– Jo Swaen

Uit het persbericht van ASML: 2 oktober 2000 :

*“ASML brengt een vriendelijk bod uit van circa € 1,8 mrd op alle uitstaande aandelen van de aan de Nasdaq genoteerde Silicon Valley groep.*

*De transactie zal onmiddellijk bijdragen aan de winst per aandeel, aldus ASML”*

*Aandeelhouders Silicon Valley kregen per aandeel 1,286 aandelen ASML. Niet minder dan 58% premie boven de laatste slotkoers. Bij slagen van het bod bezitten de Silicon Valley aandeelhouders op dat moment zo'n 10% van het aandelenkapitaal van ASML*

Het persbericht vervolgt: ASML wordt met de overname wereldwijd de grootste leverancier van lithografie-systemen. Bovendien vergroot de overname het producten gamma met fotoresistente 'track and thermal'productielijnen. Uit het zelfde persbericht: ASML verwacht niet dat de overname belangrijke consequenties heeft voor haar eigen bedrijfsonderdelen en medewerkers.

Een jaar later in een interview in Managementteam nr 18 van 02/11/01:

ASML wilde marktleider worden. Dat is met de overname van Silicon Valley Group min of meer gelukt. Valt er nog wat te wensen?

Doug Dunn: *“We hebben nu ongeveer 35% marktaandeel. We kunnen groeien naar 70. Daar gaan we hard aan werken. Daarnaast groeit de markt zelf. In 1958 werd het eerste integrated circuit verkocht. Vorig jaar werd er voor 204 miljard dollar aan verkocht. Die enorme stijging zal niet stoppen, en wij willen er in mee. Er valt binnen de huidige sector nog genoeg te groeien. Minimaal genoeg voor 10 jaar”.*

Nu eind december 2002 moeten we constateren dat in twee jaar heel wat verwachtingen niet zijn uitgekomen.

Maar in Beleggers Belangen nr.10 van 8 maart 2002 noemt Doug Dunn op een gegeven moment SVG als voorbeeld van het feit dat ASML bij overnames ook niet stil heeft gezeten.

De interviewer maakt dan de volgende opmerking: 'Dat bedrijf bleek de nodige skeletten in de kast te hebben. Doug Dunn reageerde als volgt:

*“We hebben daar zowel meer goudklompen als meer skeletten aangetroffen dan verwacht. Dat gebeurt altijd. Je doet de beste 'due diligence' die je kunt doen, maar dan nog weet je niet alles. Zo bleek er meer specifieke technologie in huis te zijn dan we hadden gedacht, maar er waren ook tegenvallers. Dat we er goed aan hebben gedaan om hen over te nemen, staat voor ons echter nog steeds vast. We hebben toegang tot hun technologie. We werken samen met het ontwikkelen van nieuwe technologie. We hebben toegang tot hun leveranciers, hun distributie en hun klanten, waaronder ook inderdaad Intel. We zijn tevreden. De nieuwe producten die we in de toekomst zullen introduceren, zullen bewijzen dat we terecht tevreden zijn.*

In de door ASML gedeponeerde SEC File 20F staat onder Risks Related to ASML het volgende:

*Although We Expect that the Merger with SVG Will Result in Benefits, Those Benefits May Not Be Realized*

We expect that our merger with SVG will result in benefits, including acceleration of next generation technology through joint research and development and the expansion of our product offerings to include SVG's photoresist processing and thermal product lines. Achieving the benefits of the merger will depend in part on the integration of our technology, operations and personnel in a timely and efficient manner so as to minimize the risk that the merger will result in the loss of customers or key employees or the continued diversion of the attention of management. Among the challenges involved in this integration is demonstrating to our customers that the merger will not result in adverse changes in client service standards or business focus and integrating the business cultures of ASML and SVG. Our failure to successfully integrate SVG or realize the benefits of the merger could have a material adverse effect on our business, financial condition and operating results.

In mei 2001 wordt SVG definitief overgenomen en gaat verder door het leven als ASML US, Inc. ("ASML US").

De onderdelen Track and Thermal van SVG zijn voor ASML moeilijke onderdelen om een positief resultaat te genereren. Maar in mei 2001 was iedereen optimistisch.

Hoewel er in de sec file wel een volgend statement staat: . It has been our experience that the introduction of new Track products has been followed by lower customer orders for older products. ( en dat zou nog een probleem worden).

Wie zijn de grootste concurrenten in Track systems volgens de SEC file 20F: Tokyo Elektro,ltd, and DaiNippon Screen Mfg. Co.,. Toch niet de minste in de equipment wereld.

Probleem is dat bij het vergelijken van cijfers SVG een ander boekjaar heeft dan ASML. Hoe kun je daar nu duidelijkheid in verkrijgen.

On May 22, 2001 ASML completed its merger with Silicon Valley Group Inc. (SVG). The merger is accounted for under the "pooling of interests" method. Therefore, the Summary Consolidated Financial Statements for the year ended December 31, 2001 reflect the combined figures of ASML's historical operations and those of (former) SVG over that period. In conformity with US GAAP reporting guidelines, the comparative figures for the years ended December 31, 2000 and December 31, 1999 reflect the combined results of the fiscal years of both. Because SVG's fiscal reporting period differed from that of ASML, the comparative figures for 2000 and 1999 incorporate the results of ASML for the years ended December 31, 2000 and 1999, respectively and the results of former SVG for the years ended September 30, 2000 and 1999, respectively.

Bij de bekendmaking op 17 januari 2002 van de jaarcijfers komt ASML met de volgende mededeling:

As a result of the merger with SVG in 2001, ASML reports the results of its operations as two segments: one segment contains all activities related to lithography equipment, which accounts for approximately 84 percent of the Company's net sales and includes ASML's Special Applications division and MaskTools, a wholly owned subsidiary. The other segment contains the Track and Thermal businesses.

#### *Track and Thermal segment*

Net sales in 2001 for the Company's Track and Thermal products were €290 million, compared to €430 million in 2000. Net system sales in 2001 amounted to €197 million while service sales were €93 million. In 2000, net system sales were €293 million and service sales were €137 million. The number of units sold decreased to 163 in 2001 from 328 in 2000. The total number of units shipped in 2001 was 166, with revenue recognition on 22 systems deferred until 2002. The number of systems for which revenue was deferred in 2000 and recognized in 2001 was 19.

Total unit sales in 2001 were 50 percent lower than in 2000. However, the impact on net sales was mitigated by a 35 percent increase in average selling price, reflecting increased demand in 2001 for the newest technology products and 300mm equipment. Service sales in 2001 decreased by €44 million or 32 percent, largely because of lower demand for consumables and other products relating to the utilization of track and thermal equipment installed in customer production facilities.

Als we dus zien dat SVG in mei 2001 definitief wordt overgenomen dan zou het toch goed zijn, gezien bovenstaande gegevens, om eens te kijken naar de verschillen tussen 2001 H1 en 2001.H2

Na wat zoeken heb ik die gevonden:

In een bijeenkomst voor analisten, gegevens te vinden op de site van ASML, wordt het volgende Overzicht gegeven van de "Historical Financials ASML Thermal & Track

Map 1:

Overview historical financials ASML Thermal & Track							
		2001 1H		2001 2H		2002 1H	
		€ million		€ million		€ million	
NET SALES		205	100%	85	100%	47	100%
Gross profit excluding restructuring		52	25,20%	-3	-3,10%	-27	-58,20%
R&D costs		33	16,20%	44	51,20%	35	76,40%
SG&A costs		30	14,70%	12	14,40%	14	29,20%
Operating income before restructuring and one time charges		-12	-5,60%	-59	-69,10%	-77	-163,80%

M&A costs(pre Tax)		12		1		
Restructuring & one time charges (pre Tax)				12		

Zoals ik al eerder aangaf in een van mijn vorige columns “Hoe staat de Nederlandse Semi industrie ervoor” bleek uit de gegevens van 2002 1H dat Truck en Thermal Unit verantwoordelijk was voor een verlies van € 77 miljoen en dat bij een omzet van € 47 miljoen. Allen nieuwe producten zouden er toe kunnen leiden dat Truck en Thermal in 4Q 2002 winstgevend zal worden. (..)

Maar wat toch heel vreemd is: uit het overzicht blijkt dat SVG in 2001 H1 een verlies lijdt van € 12 miljoen, in 2001 H 2 een verlies lijdt van € 59 miljoen en in 2002 H1 een verlies van € 77 miljoen. Kijken we ook naar het in elkaar storten van de omzet van SVG van € 205 million in 2001H1 naar € 85 million in 2001H2 en 2002 H1 € 47 miljoen, dan is het duidelijk dat de producten niet meer werden afgenomen en dat ze uiteindelijk moesten worden afgeschreven. (Zie daarvoor punt 6 van de analyse van de totale investeringen)

### Waarom werd SVG overgenomen als blijkt dat het al verlies draaide?

Bij wat naspeuringen over de voorgaande jaren kwam ik tegen dat in July 1999 door SVG de Semiconductor Equipment Group of Watkins-Johnson Company (“SEG”) was overgenomen en juist dat bedrijf droeg toen bij aan de verkopen van SVG.

Die overname is misschien ook de reden voor het feit dat het niet liep zoals men gedacht had.

Laten we nu nog eens kijken naar hetgeen Doug Dunn als redenen voor de overname noemde:

- 1) ASML wilde marktleider worden
- 2) Met SVG kreeg men Intel als klant
- 3) ASML en SVG zijn geografisch goed gespreid
- 4) De research van beide bedrijven konden worden gecombineerd en dat levert voordelen op
- 5) Om met Doug Dunn te spreken SVG had enkele “goudklompjes”
- 6) Het doorvoeren van diversificatie

Ad1: ASML is marktleider en dat is ook te merken op de manier waarop de concurrenten menen ASML voor de rechter te slepen wegens vermeende patentbreuk

Ad 2: Intel als klant. Uit de AVA van ASML word ik niet veel wijzer. Daar wordt na raadpleging van de notulen wel over gesproken maar blijkbaar mocht dat niet in de notulen staan. In de Sec file wordt Intel toch genoemd als klant.

Tot mijn grote verrassing kwam ik bij Credit Lyonnais, in een prospectus waarin een beschrijving van de Reverse Convertible Notes ASML wordt gegeven, het volgende tegen: In oktober 2000 besloot ASML de Silicon Valley Group over te nemen. De helft van de omzet van deze groep wordt gegeneerd door Intel. (ik neem aan dat men in een prospectus de waarheid moet spreken).

Ad 3: Dat lijkt me duidelijk

Ad 4: Ik ben geen technout, maar mensen die er verstand van hebben zeggen dat het klopt.

Ad 5: Met betrekking tot de “goudklompjes” zou Doug Dunn duidelijker kunnen zijn

Ad 6: Nu SVG als Unit wordt opgeheven is er van diversificatie geen sprake meer

Inmiddels weten we dat Truck en Thermal door ASML helemaal wordt opgeheven.

Track met zijn 300 werknemers zal worden gesloten en dat kost € 45 miljoen.

Voor Thermal, 450 werknemers in Scotts Valley (Californië), wordt een koper gezocht. . Daarmee is ASML weer - net als voor de overname van SVG - voor honderd procent een lithografie-bedrijf.

Met de wetenschap van nu kunnen we stellen dat ASML geen andere keus kon maken nu blijkt dat Truck en Thermal op korte termijn niet break even kan produceren.

In het Eindhovens Dagblad van 19 dec.2002 werd een vergelijking gemaakt tussen DAF en ASML.

In het dagblad wordt gesteld dat de strategie van ASML steeds meer gericht is op overleven.

Letterlijk luidt de kop van het artikel:

“Sanering ASML moet DAF – scenario afwenden” .

In het artikel van Chris Paulussen geeft hij aan dat er grote overeenkomsten bestaan maar stelt hij dat juist door het feit dat ASML saneert voorkomen kan worden dat ASML hetzelfde zal overkomen wat DAF is overkomen.

Paulissen is van mening dat slechte marktomstandigheden niet aan bedrijven kan worden verweten. DAF nam Leyland over en ASML SVG. De vrachtwagenmarkt stortte in en hetzelfde kan gezegd worden van de semi-equipment markt.

Een verschil dat Paulissen niet aangeeft is dat DAF een regionale speler was in de markt en ASML een global player met een marktaandeel dat indruk maakt.

Daar komt natuurlijk bij dat de banken toch bij DAF een niet onbelangrijke rol hebben gespeeld (lees Groenink van ABN-AMRO). Het feit dat DAF nu bij Paccar het uitstekend doet laat dat zien.

ASML moet nu wel saneren om te overleven. Zoals ik al eerder aangaf zag de semi-equipment industrie een opleving in de 2H 2001, maar al snel moest men dat verleggen naar 2H 2002. Doug Dunn zelf stelde nog op de AVA van ASML op 21 maart 2002: "in de tweede helft van 2001 is het dieptepunt bereikt en er zijn tekenen dat eind 2002/ begin 2003 een verbetering zal optreden. Het is echter nog onzeker of het herstel ook zal doorzetten".

Inmiddels weten we nu dat ASML voorlopig geen herstel verwacht en dus maatregelen moet nemen om te overleven.

### **Wat zijn de totale investeringen geweest in SVG en moeten als verloren worden beschouwd?**

De overname van SVG werd betaald door middel van aandelen ASML en dat is een geluk bij een ongeluk. Maar wat zijn de kosten die men moest maken en ten laste van het bedrijfsresultaat moest brengen. Het is moeilijk om tussen alle cijfers die gegevens te vinden die daar duidelijkheid over kunnen verschaffen.

Ben mijn zoektocht heb ik het volgende kunnen achterhalen:

- 1) we charged €57 million for costs relating to the merger with SVG to our operating results (persbericht 17 januari 2002)  
"Although our U.S. operations were especially adversely affected by these expenses and by the effects of the continued downturn, we are confident about the long-term strategic benefits inherent in our merger with SVG. For instance, we see initial evidence of benefits, notably in the integration of our research and development programs, as well as in other manufacturing capabilities at our Wilton lithography operation. We are confident that additional efficiencies and enhancements will follow, particularly in leading edge technology and next generation lithography.
- 2) The total cost associated with the decision to restructure the track and thermal production facilities was €12.3 million. Aldus het bericht van 17 januari 2002
- 3) Track met zijn 300 werknemers zal worden gesloten en dat kost € 45 miljoen. € 12 million in Cash en € 33 million of non-cash charges
- 4) In 2001 en 2002 1H was Truck en Thermal Unit verantwoordelijk voor een verlies van € 148 miljoen.
- 5) En ook opvallend te noemen. In de Summary Consolidated Statements of Cash Flows van ASML staat nota bene in een voetnoot onder 6 te lezen: For heritage SVG, figures for the fiscal year ended September 2000 are included. As a consequence, the decrease in Cash and Cash equivalents for the three months ended December 31, 2000 has been EXCLUDED from the Summary Financial statements. This decrease amounted € 38,772 million.
- 6) Afschrijvingen op inventories. Het gedeelte dat toe te schrijven is aan Track en Thermal Unit is moeilijk aan te geven. Maar in File 20F vind ik het volgende en dat gaat specifiek over producten van SVG:

Pagina 24:

ARB 43 "Restatement and Revision of Accounting Research Bulletins" chapter 4 addresses the valuation of inventory when the market value has decreased. Resulting from the plan of restructuring, the Company has developing and/or selling its Micrascan product line except for Micrascan VII. The related inventory has no estimated residual value and therefore has been written off. The expense recognized in accordance with ARB 43 totalled approximately EUR 300 million.

The following table shows a break down of the total restructuring charge recognized;  
Tabel 2

--	--	--	--

	Cost of sales	Selling general and administrative expensis	Total
Inventory write-off	300,443	0	300,443
Purchase Commitments	51,761	0	51,761
Fixed assets write-off	32,242	462	32,704
Building closure costs	6,053	865	6,918
Severance payments	16,972	1,755	18,727
Total restructuring charges	407,471	3,082	410,553

7) Uit het persbericht van 18 december 2002: ASML also has taken provisions that wil not exeed € 80million in the second half 2002 for slow - moving lithography inventory. Ik schat in dat het hier ook om producten van SVG gaat.

In totaal kom ik zo op een totaal aan kosten gerelateerd aan SVG van € 692 miljoen. ( in feite wordt er ook nog in de tweede helft van 2002 door SVG verlies geleden) Laten we dit verlies in 2002 H2 gelijk stellen met 2002 H1, zo'n € 77 miljoen dan kom ik op en totaal van € 769 miljoen.

Denk er wel aan het is een schatting van wat ik heb kunnen achterhalen. Niet alles is even doorzichtig.

### Is de overname van SVG nu als mislukt te beschouwen?

Natuurlijk zullen veel mensen dat vinden maar ik kan de waarde van een klant als Intel niet kapitaliseren, maar zeker is wel dat Intel de customer is in de industrie. Ook de invloed van de technologie, het belang ervan, kan ik niet inschatten en hier moet ik de techneuten geloven die hier wel degelijk voordelen zien. De "goudklompjes" zoals Doug Dunn het noemde. Ten aanzien van het marktaandeel lijkt het me duidelijk dat ASML de positie in de markt als geheel verbeterd heeft. Alleen jammer dat de overname nu net plaatsvond toen de semi - equipment industrie begon aan een neergang van de cyclus die door kenners ervan wordt omschreven als "nog nooit vertoond in de geschiedenis".

Spijtig vooral is dat de opmerking in het begin van mijn betoog "ASML en de pijn van een Global Player" uiteindelijk ook consequenties heeft voor de lithographie tak. De zin uit het persbericht van 2 oktober 2000: "ASML verwacht niet dat de overname belangrijke consequenties heeft voor haar eigen bedrijfsonderdelen en medewerkers" lijkt dus niet uitgekomen. Dat wordt vooral duidelijk als we kijken naar de consequenties voor het personeel van ASML. En laat dat nu net de grootste toegevoegde waarde uitmaken van het bedrijf ASML. De pijn als 'Global Player' wordt dus het meest gevoeld door het personeel.

Overzicht personeelsbestand ASML:

30062000		8449
31122000		8123
31122001		7070
31122002		6650
30062003		5200

Maar is het in het kapitalistische stelsel ooit anders geweest ? (historisch materialisme)

Zoals altijd zijn aanvullingen en reacties welkom.

Jo Swaen