



## De werkelijkheid achter de cijfers van ASMI

### 8 oktober 2002 - Jo Swaen

In alle turbulentie op de aandelenmarkten valt dit persbericht van ASMI erg op.

*Persbericht: 30/9/02 ASMI handhaaft groei 2ehj, 2003 iets bijgeschroefd*

*AMSTERDAM (De Financieele Nieuwsdienst) - ASM International, producent van machines voor de chipindustrie, handhaaft de eerder afgegeven groeiprognose voor het tweede halfjaar van 2002. Hoewel de markt in de afgelopen maanden is verslechterd, rekent ASMI voor volgend jaar nog steeds op groei. Dat zegt de financiële topman van het Bilthovense concern, Robert de Bakker, maandag desgevraagd.*

*Wel zijn de groeiverwachting voor 2003 vanwege de minder florissante marktomstandigheden 'een klein beetje' neerwaarts aangepast. 'Maar het is een uitermate beperkte aanpassing', benadrukt De Bakker. 'We rekenen nog steeds op groei in 2003.'*

*Voor het tweede halfjaar van 2002 voorspelde ASMI eerder een omzet van meer dan euro 241 mln, het bedrag dat ook in het eerste halfjaar werd geboekt. Die verwachting blijft staan. Een resultaatverwachting geeft de onderneming niet. In het eerste halfjaar van 2002 werd een verlies geleden van euro 18,6 mln. Op 21 oktober worden de cijfers van het derde kwartaal bekend. Volgens De Bakker is ASMI optimistischer dan andere bedrijven in de sector. Het concern heeft processen en producten in huis die juist nu gevraagd zijn. 'Wij hebben klanten die zich deze investeringen op dit moment kunnen permitteren.'*

Uit dit persbericht zou men kunnen opmaken dat ASMI, in tegenstelling tot andere semiconductor - equipment bedrijven, het beter doet. De cijfers spreken echter een heel andere taal

Tabel 1

### Kerncijfers ASMI

Kw.	Jaar	Net sales	Bookings Mil €	Gross Profit	Backlog Mil €	Netto winst Mil €	Winst per aand. €	Cash	Cashflow thausants
3 <sup>e</sup>	01	102,0	76,7	35,9%	144,5	(12,7)	(0,26)	96,02	
4 <sup>e</sup>	01	105,3	93,4	37,%	132,6	(10,0)	(0,18)	107,6	11,56
1 <sup>e</sup>	02	100,6	108,2	33%	140,2	(12,2)	( 0,25)	96,3	(11,23)
2e	02	140,9	169,1	37,8%	168,4	(6,4)	(0,13)	60,105	

Uit dit overzicht blijkt duidelijk dat ook ASMI in de laatste vier kwartalen geen winst heeft kunnen maken. Uit een totale Net Sales van € 448 miljoen behaalde ASMI een verlies van € 41,3 miljoen. De laatste 4 kwartalen werd een verlies geleden van € 0,82 per aandeel. Het verlies van € 0,82 per aandeel is vooral toe te schrijven aan de Front End. Althans dat blijkt uit de Cijfers Van ASMPacific. Kijken we naar de gegevens van ASMPacific dan blijkt dat daar, ondanks de moeilijke markt, toch zware cijfers worden geschreven.

Nog opmerkelijker is de dividend uitbetaling van ASMP

Winst ASMP 1H 2000 HK\$ 688,308,000

2H 2000 HK\$ 391,875,000

1H 2001 HK\$ 200,161,000

2H 2001 HK\$ 31,085,000

1H 2002 HK\$ 135,410,000

Dividend uitbetaling ASMP 1H 2000 HK\$ 0,30  
 2H 2000 HK\$ 0,85  
 1H 2001 HK\$ 0,36  
 2H 2001 HK\$ 0,64  
 1H 2002 HK\$ 0,36

Dit overzicht leidt tot de volgende conclusies:

- 1) In de laatste 4 kwartalen ontvangt ASMI van ASMP een dividend van HK\$ 1,00 per aandeel. Omgerekend in euro's komt dat neer op € 0,145 per aandeel
- 2) Hoewel dus in de 1H 2002 de winst daalde met HK\$ 64,751,000 ten opzichte van 1H 2001 werd het dividend gehandhaafd op HK\$ 0,36 per aandeel.
- 3) Nog duidelijker blijkt dat ASMP via de dividend politiek ASMI ondersteunde uit deze gegevens: Winst per aandeel 2000 HK\$ 2,85 dividenduitbetaling HK\$ 1,15 Winst per aandeel 2001 HK\$ 0,61 dividenduitbetaling HK\$ 1,00  
 Hoewel de winst dus daalt met HK\$ 2,24 = 79% wordt het dividend maar verlaagd met HK\$ 0,15 = 13%

Dat brengt ons bij de volgende vraag:

Waarom handelt de directie van ASMI op deze manier? Het antwoord is te vinden in het verlieslatende Front End gedeelte van ASMI.

Tabel 2 in milj €

Front End	Netto omzet	Resultaat	Back end	Netto Omzet	Resultaat
1999	181,7	(7,8)	1999	232,8	18,9
2000	379,3	16,8	2000	555,9	79,5
1H 2001	211,391	13,43	1H 2001	142,366	14,44
2H 2001	125,209	(23,43)	2H 2001	82,134	1,66
2001	336,6	(10,0)	2001	224,5	16,1
1H 2002	122,207	(27,787)	1H 2002	119,217	9,23

#### VERGELIJKING LAATSTE 4 KWARTALEN TABEL 1 EN TABEL 2

Dan kunnen we de volgende conclusies trekken:

Uit Tabel 1 blijkt dat ASMI een verlies heeft geleden van € 41,3 miljoen.

Uit Tabel 2 blijkt dat de Front End een verlies heeft geleden van € 51,22 miljoen.

Dat is voor het Front End gedeelte per aandeel ( € 1,04)

Tabel 3

Front End	Netto Omzet	Resultaat
2H 2001	125,209	(23,43)
1H 2002	122,207	(27,487)
Juli 2001-Juli 2002	247,416	(51,217)

Uit Tabel 2 blijkt dat de Back End een winst heeft behaald van € 10,89 miljoen Dat is voor het Back End gedeelte per aandeel € 0,22

Tabel 4

Back End	Netto Omzet	Resultaat
H 2001	82,134	1,66
1H 2002	119,217	9,23
Juli 2001- Juli 2002	201,351	10,89

Het wordt tijd voor de slotconclusies:

- 1) Hoewel het lijkt dat ASMI betere resultaten haalt dan andere Semi-Conductor Equipment bedrijven is dat onjuist. ASMI behaalde over de laatste 12 maanden een verlies per aandeel van € 0,82 per aandeel.
- 2) Het verlies wordt vooral gemaakt in het Front End gedeelte waar men per aandeel een verlies maakte van € 1,04.
- 3) ASMPacific blijkt voor ASMI een regelrechte cash generator te zijn. Daar zijn een paar redenen voor aan te geven.
  - a) ASMP heeft ondanks de neergaande cyclus in de industrie toch zwarte cijfers laten zien.
  - b) ASMP voert een dusdanige dividend politiek dat ASMI via de cash flow daar goed van kan profiteren. Ondanks teruggang van de winst met 79% werd het dividend maar met 13% verlaagd in de laatste twaalf maanden.
- 4) In het persbericht wordt door ASM wel gesproken over een toename van de afzet, maar men

onthoudt zich van enige toelichting op de te verwachten resultaten.

5) De laatste jaren werd hoog opgegeven over de toekomst van de Front End voor ASMI. Dat was een strategische beslissing. Kijken we echter naar de resultaten dan moeten we toch de conclusie trekken dat de Front End, tot nu toe zwaar verliesgevend is. Vanaf 1999 tot juli 2002 leidde dat tot een totaalverlies van € 28,787 miljoen. In 2000 behaalde men een winst van € 16,8 miljoen op een omzet van niet minder dan € 379,3 miljoen.

6) De omzet in 1H 2002 in de Front End was € 122,207 miljoen. Door het oplopen van de inventories zal ASMI genoodzaakt zijn machines te verkopen met lagere marges waardoor een winstgevende Front End voorlopig een utopie zal blijken te zijn. Ondanks de opmerking van Robert de Bakker : 'Wij hebben klanten die zich deze investeringen op dit moment kunnen permitteren.'

7) Uit een aantal berichten blijkt dat als de orders aantrekken in de Back End de industrie voor een opleving zou staan. ASMP heeft de orders zien toenemen van \$ 20 miljoen eind 2001 naar \$ 50 miljoen. Dat lijkt veel maar is in wezen nog veel te weinig om van een echte opleving te spreken.

8) Uit allerlei berichten blijkt opnieuw dat de verwachte opleving weer vooruit wordt geschoven. Eerst zou het de 2H van 2001 zijn, daarna 2H2002 en nu klinken geluiden dat het pas in de 2H2003 zal zijn. Duidelijk is dat deze cyclus anders is dan voorgaande en als ASML aangeeft dat er voorlopig geen verbetering optreedt in de markt dan geldt dat ook voor ASMI.

9) Tenslotte ASMI heeft met het belang in ASMP een sterke troef in handen. Het lijkt erop dat ASMI daardoor de crisis zal overleven. Zonder de dividend betalingen van ASMP stond ASMI er een stuk slechter voor.

TABEL 5

:	Cash and Cash equivalents	Inventories, net
31-12-00	€ 106,805	€ 188,001
31-03-01	€ 126,728	€ 200,756
30-06-01	€ 98,303	€ 212,599
30-09-01	€ 96,018	€ 209,966
31-12-01	€ 107,57	€ 206,027
31-03-02	€ 96,347	€ 210,873
30-06-02	€ 60,105	€ 192,544

Uit de SEC file 6K van 110602: Cash dividends received from ASMPT during 1999, 2000 and 2001 were € 6.2 million, 15.4 million and € 35.7 million, respectively. In April 2002 we expect to receive a final dividend for the year 2001 of € 19.5 million.

Reacties op deze column zijn altijd welkom.

Jo Swaen [\[Reageer\]](#)