



# MAERKI BAUMANN & CO. AG

PRIVATBANK

## SILTRONIC AG

1. November 2023

ISIN: DE000WAF3001  
Symbol: WAF GY EQUITY

Währung: EUR  
Preis: 80.05

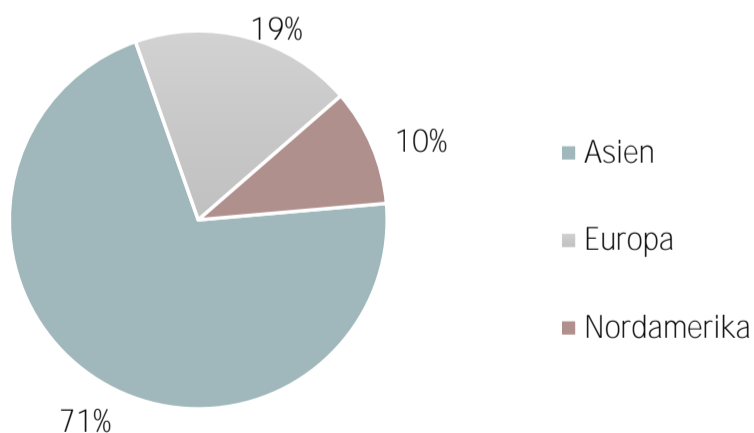
### Unternehmensbeschreibung

Siltronic AG produziert Wafers aus Reinstsilizium. Das Unternehmen bietet Produkte wie nicht-polierete und epitaktisch beschichtete Wafers mit verschiedenen Durchmessern an. Siltronic bietet seine Produkte weltweit für den Einsatz in Computern, Smartphones, Flachbildschirmen, Navigationssystemen, Automotorsteuerungen und viele andere an.

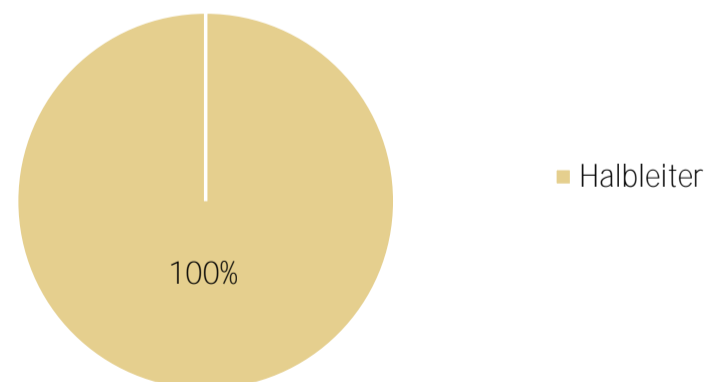
### Daten zum Unternehmen

Marktkapitalisierung:	2'402 Mio. EUR
Dividendrendite:	-
Beta:	1.22
Forward 12M KGV:	13.75
52W-Hoch:	88 am 11.10.23
52W-Tief:	58 am 11.05.23

### Umsatzerlös nach Region



### Umsatzerlös nach Aktivitätssegment





# MAERKI BAUMANN & CO. AG

PRIVATBANK

## Historische 5-Jahres Performance gegenüber Referenzindex



Quelle: Bloomberg

Währung: EUR

Erstelldatum: 1. November 2023

Die Anleger sollten sich bewusst sein, dass sich die zukünftige Performance von Investitionen nicht aus der vergangenen Kursentwicklung ableiten lässt und sich der Anlagewert vergrössern, aber auch vermindern kann und bei gewissen Produkten der Anleger zu Zusatzzahlungen verpflichtet werden kann. Ausserdem unterliegen Anlagen in Fremdwährungen Wechselkursschwankungen, was sich auf die Performance auswirken kann. Die Information in dieser Publikation ist in keiner Weise als Zusicherung einer künftigen Performance zu verstehen. Wird eine Performance ausgewiesen, handelt es sich regelmässig um eine Bruttowertentwicklung; Provisionen, Gebühren und andere Entgelte wirken sich ertragsmindernd aus.

## Anlagethese (I/II)

- Die Beratungsfirma McKinsey prognostiziert, dass die Halbleiterindustrie bis 2030 eine Marktgrösse von USD 1,065 Mia. erreichen wird, angetrieben durch die steigende Digitalisierung und Automatisierung der Gesellschaft. Dies bedeutet, dass auch die Nachfrage nach Siliziumwafern steigen soll, da diese das Grundelement von den allermeisten Chips darstellen. SUMCO, ein Konkurrent von Siltronic, erwartet folglich bis 2026 eine durchschnittliche jährliche Nachfragesteigerung von 8.4% für 300mm Wafern und 11.3% für epitaxiierte Wafern, welche besonders für die Produktion von höchst-integrierten Chips wie die Grafikkarten von NVIDIA benötigt werden. Siltronic ist gut positioniert, um von diesem Wachstum zu profitieren, da sie zu den Schlüsselspielern im Siliziumwafer-Markt gehören, insbesondere bei epitaxiierten 300mm Wafern.
- Siliziumwafer-Hersteller wie Siltronic werden von den Finanzmärkten weiterhin wie zyklische Firmen angesehen, da die Industrie historisch sehr zyklisch war. Jedoch haben in den letzten Jahren fundamentale Veränderungen stattgefunden, welche die Siliziumwafer-Industrie deutlich weniger zyklisch gemacht haben dürften:
  - Die Halbleiterindustrie ist als solches nicht mehr so zyklisch wie in der Vergangenheit, da immer mehr Anwendungsbereiche für Chips entstehen (KI, 5G, Elektroautos, Datenzentren, Digitalisierung der Industrie und Gesundheitswesen, etc.). Dies müsste als direkte Folge auch die Nachfrage nach Siliziumwafern künftig stabilisieren.
  - Die Siliziumwafer-Industrie hat sich stark konsolidiert: seit Jahren kontrollieren die fünf grössten Players 90% des Marktes zu stabilen Anteilen. Dies ermöglicht den Herstellern, auf legale Weise zu kooperieren, indem z.B. absichtlich nicht mehr stark in Kapazitätserweiterungen investiert wird. Dies hat dazu geführt, dass seit Jahren die Nachfrage nach Wafern deutlich über dem Angebot liegt, mit andauernden Preiserhöhungen als Konsequenz. Dies macht wiederum Siltronic und seine Konkurrenten seit Jahren ausserordentlich profitabel. Ein Ende ist nicht in Sicht, da Kapazitäten diszipliniert unter Berücksichtigung der Nachfrage erweitert werden.
  - Die Wafer-Lieferengpässe haben zudem dazu geführt, dass viele Chiphersteller wie TSMC & Co. bereit sind, mit den Waferherstellern Langzeitverträge einzugehen, wo Preise und Quantitäten für die verkauften Wafern über Jahre hinweg vertraglich geregelt sind. Dieser Trend sollte ebenfalls die Profitabilität von Siltronic künftig stabilisieren.
  - Siltronic spezialisiert sich zunehmend auf anspruchsvolle Wafern, die sogenannten epitaxiierten Wafern, welche eine zusätzliche, anwendungsspezifische Kristallschicht auf der Oberfläche von polierten Siliziumwafern aufweisen und für die Herstellung von den komplexesten Chips notwendig sind. Epitaxiierte Wafern können somit nicht so einfach mit Wafern der Konkurrenz ersetzt werden, wie das früher mit Reinst-Siliziumwafern der Fall war. Dies erhöht die Differenzierbarkeit des Produktmixes von Siltronic, was wiederum zur Stabilisierung der Profitabilität beitragen sollte.



# MAERKI BAUMANN & CO. AG

PRIVATBANK

## Anlagethese (II/II)

- Mit einer P/E-Ratio von 7.6x wird Siltronic nicht nur als zyklisch betrachtet, aber auch potenzielles Wachstum wird vollkommen ausgeschlossen. Jedoch baut Siltronic in Singapur in Zusammenarbeit mit Samsung, eines der mächtigsten Player in der Chipindustrie, für EUR 2 Mia. eine neue Waferfabrik mit Fokus auf 300mm (epitaxierte) Wafers. Zudem werden für diese Fabrik auch Langzeitverträge eine wichtige Rolle spielen. Siltronic rechnet auch, dass die Fabrik die profitabelste der Firma sein wird mit EBITDA-Margen von ca. 50%. Sollte dies Siltronic gelingen, müssten die Gewinne der Firma in der mittleren und langen Frist deutlich anziehen.
- 2021 wollte der taiwanesischer Konkurrent GlobalWafers für EUR 145 pro Aktie Siltronic aufkaufen, was einer Prämie von über 75% verglichen mit dem jetzigen Preis von ca. EUR 80 entspricht. Der ehemalige CEO von Siltronic hat auch ausgeschlossen, dass Synergieeffekte eine signifikante Rolle gespielt hätten. Somit liegt die Vermutung nahe, dass die EUR 145 pro Aktie deutlich mehr dem intrinsischen Wert von Siltronic als alleinstehende Firma entsprechen als der jetzige Kurs von ca. EUR 80. Auch dürfen wir nicht vergessen, dass GlobalWafers den Siliziumwafer-Markt so gut kennt wie kein anderer und zusätzlich im Rahmen der Übernahme Zugriff auf firmeninterne Dokumente gehabt haben dürfte, welche der breiteren Öffentlichkeit verwehrt sind.

## Rechtliche Hinweise

Sollte es zur obigen Kaufidee (Finanzinstrument) ein Basisinformationsblatt (BIB) nach FidleG geben, kann dieses bei Ihrem Kundenberater bezogen werden.

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE: Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken und ist nicht auf die Herbeiführung eines Vertragsschlusses gerichtet, sondern enthält lediglich eine Einschätzung von Maerki Baumann & Co. AG zu ausgewählten Finanzinstrumenten. Somit stellt diese Publikation keine Anlageberatung oder individuell-konkrete Anlageempfehlung sowie kein Angebot für den Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Insbesondere ersetzt diese Publikation nicht die individuelle Prüfung, ob die hier beworbenen Anlageinstrumente für Sie geeignet sind. Anlagen in Finanzprodukte sollten erst nach sorgfältiger Prüfung der diesbezüglich geltenden rechtlichen Vorschriften, einschliesslich etwaiger Verkaufsbeschränkungen und der genannten Risikofaktoren, getätigt werden. Die zukünftige Performance von Investitionen lässt sich nicht aus der vergangenen Kursentwicklung ableiten, der Anlagewert kann sich vergrössern, aber auch vermindern und bei gewissen Produkten kann der Anleger zu Zusatzzahlungen verpflichtet werden. Darstellungen können unter Umständen auf unter 5-jährigen Berichtszeiträumen beruhen, was deren Aussagekraft vermindern kann. Zukunftsdarstellungen sind stets unverbindliche Annahmen. Darstellungen in Fremdwährungen unterliegen Wechselkursschwankungen, was die Performance beeinträchtigen kann. Wird eine Performance ausgewiesen, handelt es sich regelmässig um eine Bruttowertentwicklung; Provisionen, Gebühren und andere Entgelte wirken sich ertragsmindernd aus. Die Information in dieser Publikation ist in keiner Weise als Zusicherung einer zukünftigen Performance zu verstehen. Maerki Baumann & Co. AG erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung. Im Weiteren übernimmt Maerki Baumann & Co. AG keinerlei Haftung für den Inhalt dieses Dokuments und haftet insbesondere nicht für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, einschliesslich direkte, indirekte oder Folgeschäden, die aufgrund von in diesem Dokument enthaltenen Informationen und/oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken entstehen können.