

EXKLUSIV-RESEARCH



Siltronic: „2019 wird ein positives Jahr“

CEO Christoph von Plotho im Gespräch

Haar, 17. Dezember 2018 - Der Hersteller für Wafer aus Reinstsilizium wird im Jahr 2018 seinen Anteilseignern mit Abstand das beste Jahr in der Firmengeschichte präsentieren. Siltronic rechnet mit einem Umsatz von über 1.4 Mrd. Euro und einer EBITDA-Marge von ca. 40 %. „Wir werden die Erwartungen erfüllen“, sagt CEO Christoph von Plotho im Gespräch mit der Vorstandswoche. „Im 4. Quartal war die Nachfrage seitens unserer Kunden erneut stark.“ Lediglich bei kleineren Wafern von weniger als 150 Millimeter hat die Nachfrage etwas nachgelassen.

Das ist aber weder ungewöhnlich noch als Tendenz in eine andere Richtung zu werten. Bisher konnten die Münchner die Preise für Wafer in 8 Quartalen in Folge steigern. „Unser Marktumfeld ist weiterhin davon geprägt, dass wir die Durchschnittspreise anheben können. Wir erhöhten allerdings mehr als vereinzelte Wettbewerber. Die Diskrepanz sollte nicht zu groß werden“, erklärt der Firmenchef. Einen gewissen Rückenwind hat Siltronic zudem durch den starken US-Dollar. Angesichts eines Durchschnitts von 1.13 Euro/US-Dollar im Q4 hat die Währung einen positiven Effekt im Schlussquartal. Siltronic wird in 2018 ein EBITDA von mehr als 550 Mio. Euro ausweisen. Abzüglich Abschreibungen von 90 Mio. Euro wird sich das EBIT auf ca. 460 Mio. Euro belaufen. Netto dürfte die Firma in diesem Jahr einen Gewinn von über 360 Mio. Euro ausweisen oder mindestens 12 Euro je Aktie. Bei dem Zahlenwerk und den Margen sprudeln die Free Cashflows. Zum Jahresende wird das Unternehmen einen frei verfügbaren Kassenbestand, Kundenzahlungen sind abgezogen, von mehr als einer halben Mrd. Euro ausweisen. Zur Höhe wollte sich von Plotho nicht äußern. Die Auszahlungsquote für das Jahr 2017 lag bei 40 %. Unterstellen wir diese Zahl, könnten sich Aktionäre auf eine Verdopplung auf bis zu 5 Euro je Aktie freuen.

100 % mehr als für 2017! Exakt so viel wie das Gewinnwachstum, welches sich 2018 ebenfalls in etwa verdoppelt.

Trotz dieser erstklassigen Zahlen ist die Aktie von Siltronic in den letzten Wochen ganz erheblich unter Druck geraten. Im Vergleich zum Jahreshoch hat sich das Papier inzwischen halbiert. Die Börse spielt bei Siltronic eine „Krise“. Von dieser ist laut von Plotho derzeit gar nichts zu sehen. „Wir sind eher optimistisch für 2019 und sehen weitere Möglichkeiten, die Durchschnittspreise anzuheben.“ Wann die Spitze bei den Preisen allerdings erreicht wird, lässt sich nicht vorhersagen. Siltronic ist voll ausgelastet, und die aktuellen Kapazitäten sind für 2019 schon heute verkauft. Die Lagerbestände der Kunden sind nicht wirklich hoch. „Wir sehen auch keine Überkapazitäten. Unsere Basis ist für 2019 durchaus gut.“ Auch vom Handelskonflikt sieht der Konzernlenker seine Firma nicht betroffen. „Aktuell ist dies auch nicht absehbar, da sich die Amerikaner damit wohl eher selbst schaden, wenn sie Zölle auf Wafer beschließen, die in die USA importiert werden.“ Eine Prognose für 2019 will von Plotho frühestens Ende Januar präsentieren. Das größte Risiko sieht der CEO lediglich bei makroökonomischen bzw. politischen Themen. Eine starke Rezession wird Siltronic natürlich spüren. „Der Markt und die Nachfrage für Wafer wird weiter wachsen. In den letzten 20 Jahren gab es nur zweimal einen Rückgang. Das war die Dotcom-Blase und die Lehmann-Pleite.“ Die Anwendungsfelder für Wafer steigen weiter an. „Unsere größten Treiber Smartphones & Tablets sowie Automotive entwickeln sich unverändert positiv.“ Bei Smartphones ist eine gewisse Sättigung zu sehen. „Es kommt bei uns nicht auf die Anzahl von Smartphones an, sondern auf die Frage, wie viel Silizium verbaut wird. Bei den ersten Smartphones lag der Anteil noch bei etwa 6 Quadratzentimeter. Heute sind es bis zu 17 bis 18 Quadratzentimeter Silizium. Mehr Speicher und Kameras benötigen mehr Silizium.“ Bei Automotive kommt es ebenfalls nicht auf die Anzahl der jährlich verkauften Einheiten an, sondern entscheidend ist die drastisch steigende Elektronik im Fahrzeug, die wiederum mehr Halbleiter benötigt. Die Zukunftstrends wie Internet of Things, Cloud, Autonomes Fahren, Digitalisierung erfordern die Speicherung von immensen Daten. „Die Memory-Anwendungen werden ebenfalls stark steigen, was weiterhin zu einer steigenden Nachfrage von Wafers führen wird“, sagt von Plotho.

Siltronic produziert derzeit etwas über 800 000 300-mm-Scheiben pro Monat. Derzeit wird die Kapazität im Werk in Singapur um etwa 8 % erhöht, damit Mitte 2019 ein monatliches Volumen von gut 900 000 Scheiben pro Monat darstellbar ist. Auf Basis bestehender Fabriken sieht von Plotho den Ausbau der Siltronic-Kapazitäten auf etwas mehr als 1 Mio. Wafern pro Monat. Wir gehen davon aus, dass Siltronic den Ausbau zeitnah umsetzen wird. Noch keine Pläne, aber erste Überlegungen gibt es bezüglich einer Greenfield-Erweiterung. „Bei 300-Milimeter Wafern stoßen die Hersteller wegen der stets steigenden Nachfrage früher oder später an die Grenzen ihrer Kapazitäten. Wir machen uns dazu Gedanken, inwiefern ein neues Werk realistisch ist.“ Aus diesem Grund will von Plotho die Kasse erst einmal zusammenhalten und das Geld nicht über höhere Ausschüttungen oder gar für Aktienrückkäufe verwenden. „Greenfield bedeutet eine Investition von bis zu 2 Mrd. Euro. Da schadet eine gut gefüllte Kasse nicht.“

Nach dem Kursrutsch sehen wir in der Aktie mehr Chancen als Risiken. Mit einem Stoppkurs von 10 bis 15 % unter Einstand ist Siltronic kaufenswert.