



Patrik Keller
Mitglied der Direktion
Berater Private Banking

Wie sieht die Zukunft der Halbleiterindustrie aus?

Mit Blick auf die kräftige Aktienrally seit Ende Oktober 2023 ist die Zuversicht an den Märkten gross. Die Indizes S&P 500 und der Nasdaq 100, welche auch die grossen Technologiewerte enthalten, haben Ende Januar 2024 ein Allzeithoch erreicht. Nach den Zahlen von ASML, TSMC und VAT sind Investoren zuversichtlich, dass die Halbleiterindustrie die Talsohle nun erreicht haben könnte.

Die Halbleiterindustrie befindet sich an einem heiklen Punkt. Nach einem dreijährigen Wachstumsschub, den die Covid-Pandemie und Lieferengpässe initiiert hatten, erlebte die Branche im vergangenen Jahr einen zyklischen Abschwung. Laut dem IT-Berater Gartner soll sich dies im laufenden Jahr aber ändern. So soll der Umsatz mit Halbleitern im Jahr 2024 weltweit um 17% auf USD 624 Mrd. zulegen. Für das abgelaufene Jahr 2023 prognostizieren die Marktforscher für die Halbleiterbranche noch einen Rückgang um 11% auf USD 534 Mrd. Die Hoffnung ist deshalb gross, dass die Chip-industrie im laufenden Jahr an Dynamik gewinnen könnte.

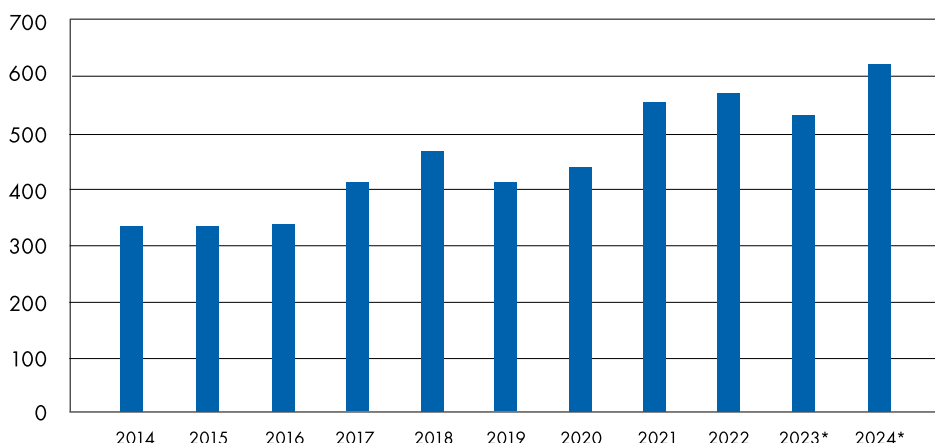
Halbleiterrausrüster werden optimistischer

Grosse Konzerne der Halbleiterindustrie

wie ASML, TSMC (Taiwan Semiconductor Manufacturing Company), Nvidia oder Intel haben bereits ihre Zahlen zum 4. Quartal 2023 und zum Gesamtjahr 2023 präsentiert. Einige Konzerne konnten ihre Ziele erreichen, andere wiederum enttäuschten die Investoren. Umso wichtiger ist deshalb der Ausblick auf das 1. Quartal 2024 und darüber hinaus.

Für die nötigen Kursimpulse sorgten Ende Januar die Zahlen von ASML und TSMC. Für ein unerwartet gutes Schlussquartal sorgte die niederländische ASML. Dem weltweit grössten Anbieter von Lithographiesystemen für die Halbleiterindustrie lief es besser als von Analysten erwartet. Gemäss Konzernchef Peter Wennink arbeitet sich die Halbleiterindustrie aber nach wie vor durch die Talsohle des Zyklus.

Weltweiter Umsatz der Halbleiterindustrie (in Mrd. USD)



Marktmeinung:

- Der Inflationsrückgang in den USA kam im Januar erneut ins Stocken. Die enttäuschenden Inflationszahlen versetzten den Zinssenkungserwartungen einen Dämpfer. Die Mehrheit der Analysten hält eine erste Fed-Zinssenkung im Mai für realistisch.
- Die Industrie in der Eurozone legte zum Jahresende deutlich zu. Damit expandierte die Industrie im Währungsraum auch im Vorjahresvergleich erstmals seit Anfang 2023.
- **Trotz der Erhöhung der Mehrwertsteuer und der Strompreise ist die Inflation in der Schweiz im Januar im Jahresvergleich von 1.7% auf 1.3% gefallen. Die konjunkturellen Aussichten hellen sich auf. Eine erste Zinssenkung wird im 2. Halbjahr 2024 erwartet.**
- Die Börse hält sich nach wie vor gut. Die Erwartung einer sanften wirtschaftlichen Landung, ein solider Arbeitsmarkt und ein widerstandsfähiger Verbraucher verheissen weiterhin Gutes für die Wirtschaft und dürften die Rezessionssorgen vorläufig zerstreuen. Stärker erwartete Gewinne und tiefere Zinsen lassen die Börsen steigen.

Zwar kann bereits von ersten Anzeichen für einen Aufschwung der Halbleiterbranche gesprochen werden, er bleibt dennoch zurückhaltend. Für Wennink bleibt 2024 noch ein Übergangsjahr, in dem sich ASML auf signifikantes Wachstum im Jahr 2025 vorbereitet. Auch der taiwanesisische Chipkonzern TSMC hat ein schwieriges Jahr 2023 unerwartet stark beendet und übertraf die Analystenerwartungen. Konzernchef C. C. Wei äusserte sich optimistisch für die Zukunft. So soll der Konzern die Talsohle bereits erreicht haben. Für 2024 rechnen die Taiwaner mit einem gesunden Wachstum. Beeindruckend waren die Zahlen des Chipherstellers Nvidia. Der Quartalsumsatz stieg um 265% auf USD 22.1 Mrd. Auch im 1. Quartal 2024/25 rechnet Nvidia mit Umsätzen in der Höhe von USD 24 Mrd. Die starken Ergebnisse liessen die Aktie in die Höhe steigen. Nvidia hat alleine in diesem Jahr bereits 59% zugelegt. Enttäuscht haben hingegen die Zahlen und der Ausblick von Intel, einem der grössten Halbleiterhersteller der Welt. Die Frage ist nun, ob eher hausgemachte Probleme bei Intel für die Zurückhaltung beim Ausblick sorgen oder ob der Blick auf die zu erwartende weltweite Chipnachfrage wieder etwas geschärft werden sollte?

VAT konnte beschleunigen

Sehr gut sieht es für die VAT Group aus. Das Rheintaler Unternehmen sieht nach einem schwierigen Geschäftsjahr 2023 Licht am Ende des Tunnels. Zumindest stimmen die provisorischen Eckdaten zum Schlussquartal und zum Gesamtjahr 2023 optimistisch. VAT hat im abgelaufenen Jahr 2023 den Umsatz etwas stärker als erwartet gesteigert. Ferner kommt auch die Bele-

bung beim Auftragseingang gut an. So konnte der Halbleiterzulieferer für Oktober bis Dezember 2023 eine Steigerung des Auftragseingangs von 44% zum Vorquartal ausweisen. Auf Jahressicht hingegen sank der Auftragseingang um 43% auf CHF 692 Mio. Der Anstieg im Schlussquartal 2023 untermauert die allmähliche Erholung des Halbleiterinvestitionszyklus bis 2024 nach dem Tiefpunkt Anfang 2023. Ein weiterer Beleg dafür ist, dass sich der Auftragseingang im Halbleiterbereich die letzten drei Quartale hindurch in allen Regionen kontinuierlich verbessert hat.

Auch beim Umsatz gab es leichte Erholungstendenzen. Dieser kam mit CHF 221 Mio. im oberen Drittel der prognostizierten Bandbreite von CHF 200 bis 231 Mio. zu liegen. Im Vergleich zum Vorquartal ist dies ein Plus von 6%. Beim Umsatz im Geschäftsjahr 2023 konnte VAT wie bereits Anfang Jahr angekündigt nicht an den Rekordwert von 2022 anknüpfen. Dies vor allem wegen der Schwäche im Halbleitermarkt. Der Rückgang hat auch Auswirkungen auf die Profitabilität. Es zeichnet sich eine EBITDA-Marge von rund 30.5% ab, nachdem im Vorjahr noch ein Wert von 35% erzielt wurde. Immerhin gab es bei der Rentabilität im Verlaufe des Jahres Fortschritte. So wurde im 2. Halbjahr ein Wert von 32% erzielt, nachdem es im 1. Semester noch 29.2% waren. Langfristig peilt VAT bei der Marge einen Wert zwischen 32% bis 37% an. Die guten Aussichten wecken die Hoffnung auf ein starkes Geschäftsjahr 2024 sowohl für VAT als auch für die Branche. Gerade vor dem Hintergrund des starken Schweizer Franken sind die Zahlen von VAT sehr erfreulich. Den detaillierten Ausblick wird VAT mit der Veröffentlichung der

endgültigen Ergebnisse am 5. März 2024 vorlegen.

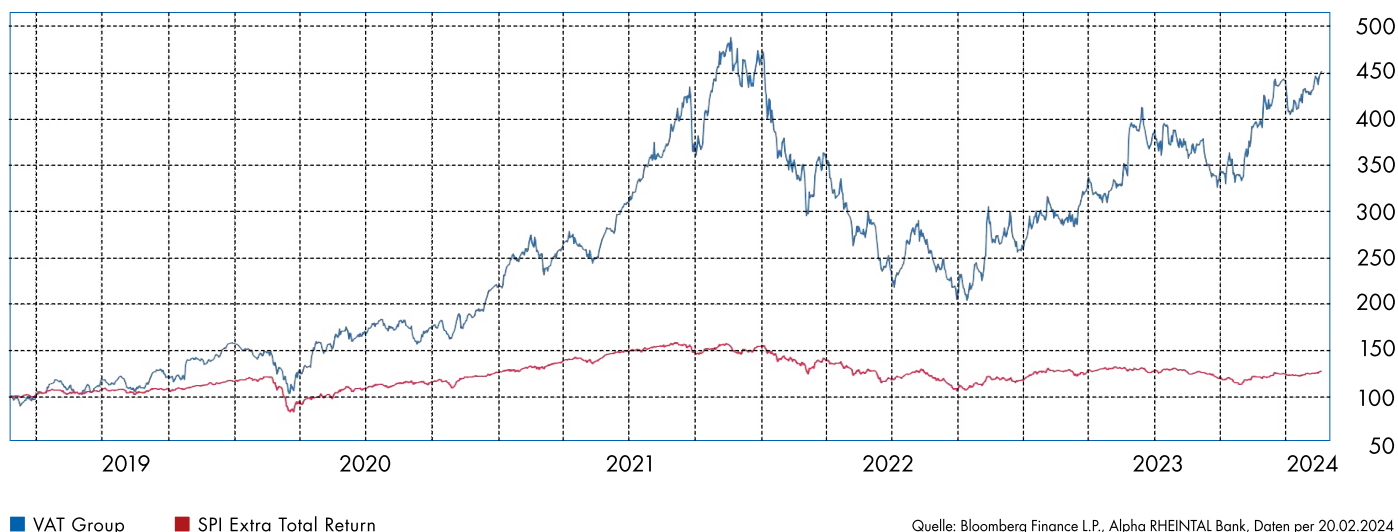
Sektor bereits hoch bewertet

Die Halbleiterindustrie steht im Jahr 2024 vor einem entscheidenden Jahr. Angetrieben von den sich ständig weiterentwickelnden Verbraucherwünschen und technologischen Fortschritten steht die Branche an der Schwelle zu bedeutenden Innovationen in wichtigen Bereichen. Der aufstrebende Sektor der künstlichen Intelligenz KI wächst weiter rasant und verlangt zunehmend mehr Rechenkapazität. Das Streben nach immer kleineren und schnelleren Chips zeigt keine Anzeichen einer Verlangsamung. Viele Chipaktien nehmen bereits einen bedeutenden Teil des Trends vorweg. Der PHLX Semiconductor Index hat im Jahr 2023 mit einem Plus von 65% die beste Performance seit 2009 verzeichnet. Auf Basis der Analystenschätzungen für die nächsten 12 Monate ist der Sektor historisch wie auch verglichen mit dem Gesamtmarkt überaus stolz bewertet. Dies ist auch bei VAT zu sehen, mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2024 von 56.45x weist die Aktie eine hohe Bewertung auf. Trotzdem werten die Marktbeobachter die Aussagen der grossen Halbleiterrausrüster als weiteren Hinweis auf eine beginnende Branchenerholung. Die Chipindustrie hatte zuletzt mit der getrübbten Verbraucherlaune und der überraschend schwachen Erholung Chinas nach der Corona-Pandemie zu kämpfen. In jüngster Zeit mehrten sich jedoch die positiven Signale für einen Aufschwung. Wir bleiben optimistisch für den Sektor und die Aktie VAT zählt zu unseren Jahresfavoriten 2024.

Ihr Patrik Keller



Chartvergleich VAT mit SPI Extra Total Return über 5 Jahre



Alpha Aktie

Aktiename	Branche	Valorennummer	Kurs 19.02.2024	52 Wochen Hoch	52 Wochen Tief	P/E '23	Rendite in %
Alpha RHEINTAL Bank N	Bank	1.132.220	670.00	670.00	580.00	14.30	1.49

Änderungen vorbehalten



Sehr gutes Jahresergebnis für die Alpha RHEINTAL Bank



Team Private Banking

Gewinnsteigerung in herausforderndem Jahr

Die Alpha RHEINTAL Bank blickt auf ein erfolgreiches und bewegtes Jahr 2023 zurück. Die Bilanzsumme liegt bei CHF 2.961 Mrd., was 1.2% unter dem Vorjahr liegt. Der Gewinn konnte um 33.2% auf CHF 19.264 Mio. gesteigert werden. Die Depotwerte bei der Bank stiegen im Jahr 2023 um CHF 164.8 Mio. (+6.8%) auf CHF 2.6 Mrd., was nach dem Rückgang im Jahr 2022 eine sehr positive Entwicklung ist. Der Erfolg aus dem Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft konnte um 4.4% auf CHF 11.4 Mio. gesteigert werden. In Anbetracht des turbulenten Börsenjahres ist diese Steigerung beachtlich. Sehr gut hat sich auch das Handelsgeschäft entwickelt. Dieses konnte den Erfolg um knapp CHF 3 Mio. (+50.3%) auf CHF 8.823 Mio. erhöhen.

Erhöhung der Dividende

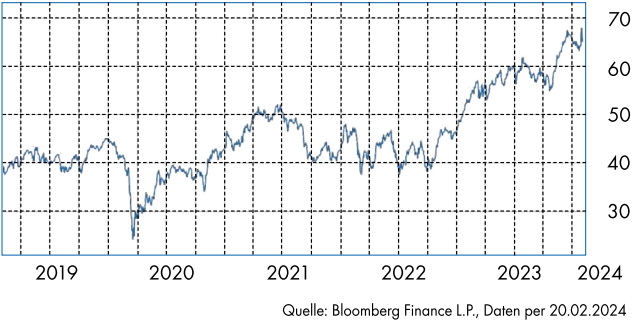
Es resultiert ein operativer Geschäftserfolg von CHF 26.895 Mio. (+62.1%), was einer erfreulichen Steigerung gegenüber dem Vorjahr entspricht. Der Verwaltungsrat beantragt an der Generalversammlung die Erhöhung der Dividende von CHF 9.00 auf CHF 10.00 pro Aktie zu beschliessen. Die Dividende wird wiederum aus den Kapitalreserven entnommen, womit die Dividende für in der Schweiz ansässige Privatpersonen steuerfrei ist.

Die Alpha RHEINTAL Bank freut sich, dass sie die Generalversammlung wieder in der Eishalle Aegeten in Widnau durchführen kann. Die Generalversammlung findet am **Freitag, 19. April 2024 um 17.30 Uhr**, statt.

Aktie im Fokus

HOLCIM

Holcim ist einer der weltweit führenden Anbieter von Zement und Zuschlagsstoffen wie Kies, Schotter und Sand. Ende Januar 2024 teilte die Konzernleitung mit, dass das Nordamerikageschäft als vollständig unabhängiges Unternehmen in den USA an der Börse kotiert werden soll. Damit trennt Holcim das umsatzstarke Nordamerika-Geschäft ab, welches mittlerweile auf einen Umsatz von über USD 11 Mrd. im vergangenen Jahr gewachsen ist. Der Betriebsgewinn EBIT hat über USD 2 Mrd. erreicht. Ohne das Nordamerika-Geschäft hat Holcim 2023 einen Umsatz von rund CHF 17 Mrd. erzielt. Das Management erwartet, dass Holcim damit im SMI (Swiss Market Index) verbleiben wird. Bis 2030 wollen die Schweizer den Nettoumsatz auf ungefähr CHF 22 Mrd. und den EBIT auf über CHF 4 Mrd. steigern. Der freie Cashflow soll mehr als CHF 3 Mrd. erreichen. Damit würde Holcim sowohl finanziell als auch operativ eine noch nie dagewesene Stärke erreichen. Die Abspaltung ist für die erste Jahreshälfte 2025 vorgesehen. Gleichzeitig mit der Bekanntgabe der Abspaltung wurde auch mit Miljan Gutovic ein neuer CEO ernannt. Der derzeitige CEO und Verwaltungsratspräsident Jan Jenisch wird sich auf seine Rolle als Verwaltungsratspräsident konzentrieren. Die Aktien haben positiv auf die Neuigkeiten reagiert. Analysten bewerten den Schritt mit der Abspaltung positiv. Für das laufende Jahr sieht das Holcim-Management weiteres Wachstum vor. In Europa wird man von der Dekarbonisierung und dem Trend zur Nachhaltigkeit profitieren. Holcim befindet sich zwar knapp unter dem Rekordhoch von CHF 68.50, trotzdem hat die Aktie weiteres Kurspotenzial. Die Bilanz ist solide, die Dividendenrendite von über 4% sehr attraktiv und die Ausschüttung für in der Schweiz ansässige Privatpersonen steuerfrei.



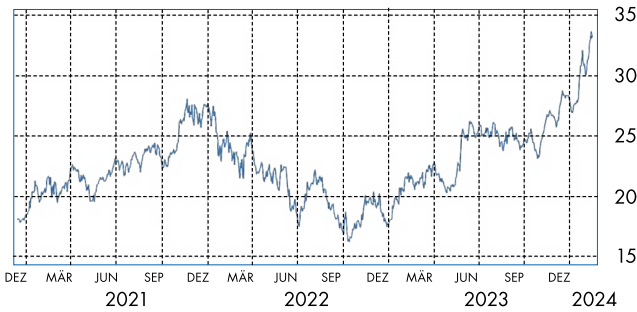
Interessante Anlagemöglichkeit

VanEck Semiconductor UCITS ETF in CHF

Mit einer Investition in diesen ETF können Sie von der Entwicklung der Unternehmen in der Halbleiterproduktion und -ausrüstung profitieren. Der Index bildet die Wertentwicklung des MVIS US Listed Semiconductor 10% Capped Index ab. Im Index befinden sich u.a. Broadcom, ASML, Nvidia Taiwan Semiconductor oder Intel Corp.

Valorennummer	57.720.860
Kurs am 20.02.2024	CHF 33.15
52 Wochen Hoch	CHF 33.68
52 Wochen Tief	CHF 20.11
Performance 2024	+18.32%
Gewinnverwendung	thesaurierend
TER (Gesamtkosten)	0.35 %
Emittent	VanEck Investments, Ireland

Entwicklung des VanEck Semiconductor UCITS ETF in den letzten 5 Jahren:



Unser Anlageteam berät Sie sehr gerne und freut sich auf Ihren Anruf unter Telefon +41 (0) 71 747 95 24

RECHTLICHE HINWEISE: Bei dieser Publikation handelt es sich um Werbung. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus Quellen, welche wir für zuverlässig erachten. Trotzdem können wir weder für ihre Vollständigkeit noch Richtigkeit garantieren. Die unverbindlichen Richtkurse können je nach Marktlage rasch ändern. Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung eines Finanzinstruments zu. Für tagesaktuelle handelbare Volumen und Preise kontaktieren Sie bitte Ihren persönlichen Anlageberater. Diese Information ist weder ein Angebot noch eine persönliche Empfehlung. Diese Publikation kann nicht die persönlichen Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Anlegers berücksichtigen. Sollten Ihnen bei Entscheidungen, die auf Basis dieser Publikation gefällt werden, irgendwelche Zweifel aufkommen, wenden Sie sich bitte an Ihren persönlichen Anlageberater. Die vorliegende Publikation ist nicht für die Verbreitung an oder die Nutzung durch Personen bestimmt, die Jurisdiktionen unterstehen, nach welchen die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung dieser Publikation rechtswidrig ist, namentlich zufolge Nationalität, steuerlichen Ansässigkeit oder Wohnsitz. Darüber hinaus darf in dieser Publikation erwähnte Finanzinstrumente nicht Personen angeboten, verkauft oder ausgeliefert werden, denen dies - insbesondere aufgrund ihrer Nationalität oder Ansässigkeit - nicht erlaubt ist. Um Interessenkonflikte zu vermeiden, können wir Sie zu den Aktien der Alpha RHEINTAL Bank AG nicht beraten. Ferner prüfen wir weder die Angemessenheit noch die Eignung dieser Aktien für Sie. Eine Haftung für allfällige Schäden, die direkt oder indirekt mit den vorliegenden Informationen zusammenhängen, ist ausgeschlossen. Wir weisen Sie darauf hin, dass es sich vorliegend um risikobehaftete Finanzinstrumente handelt, aus denen im schlimmsten Fall ein Totalverlust resultieren kann. Weitere Unterlagen (wie Risikobroschüre, Prospekte und/oder Basisinformationsblätter, sofern vorhanden) können Sie gerne bei uns beziehen.