

WETTBEWERBSVORTEIL AUS SAMSUNGS ZUSAMMENBRUCH



CLAIRE SHAW

European Mid & Small Cap Equities Expert

“*Unser Prozess besteht darin, hochwertige Unternehmen zu kaufen, die kurzfristig in Ungnade gefallen sind – Dialog Semiconductor ist ein vollkommenes Beispiel, bei dem der Markt das längerfristige positive Strukturwachstum im Unternehmen übersah.*”

Samsungs jüngste Ankündigung, dass es sein Galaxy Note 7 Smartphone nach mehreren Berichten über Explosionen und Entzündungen des Geräts vollständig vom Markt nehmen wird, wird als positiver Katalysator für Apple und daher seine Lieferanten gesehen.

Die jüngsten Schlagzeilen zu den Problemen bei Samsung und seiner Entscheidung, die Herstellung seines High-End-Smartphones, des Galaxy Note 7, dauerhaft einzustellen, waren möglicherweise ein unerwartetes Geschenk an Apple zur rechten Zeit. Das vor Kurzem eingeführte iPhone 7 überstieg die Nachfrageerwartungen, weltweit werden hohe Auftragseingänge verzeichnet – die Unsicherheit, der Samsung-Kunden jetzt in Bezug auf einen Ersatz für das Galaxy gegenüberstehen, hat die Apple-Nachfrage möglicherweise weiter verstärkt, da eine Schädigung des Markenimage und Sicherheitsbedenken bei dem südkoreanischen Unternehmen dazu führen könnten, dass die Kunden sich eher Apple zuwenden.

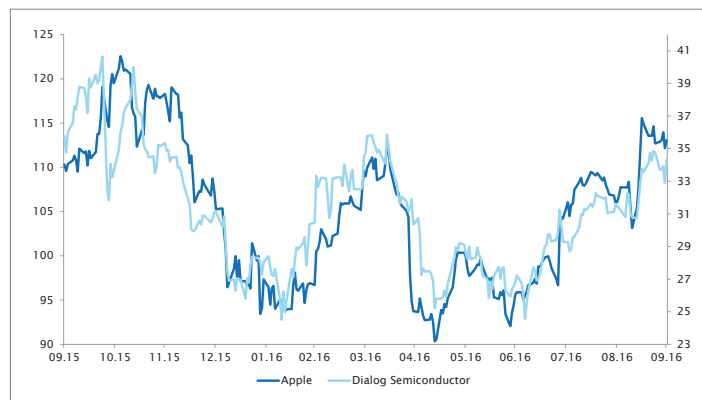
Indirekt von Samsungs Problemen profitieren dürfte das deutsche Technologieunternehmen Dialog Semiconductor. Dialog ist der einzige Lieferant von Powermanagement-Chips für die iOS-Geräte von Apple, und wie die nachstehende Grafik veranschaulicht, korrelieren die Aktienkurse von Dialog und Apple sehr stark. Der Zeitraum 2015/16 war für Dialog hart, da es Anzeichen gab, dass der Smartphone-Markt eine Sättigung erreichte, die Nutzungsdauer länger wurde und eine fehlgeschlagene Übernahme dem Unternehmen weiteres Leid bescherte. Unsere konträre Philosophie zielt darauf ab, solche Situationen zu nutzen – der Markt war auf die düsteren kurzfristigen Aussichten in der Smartphonebranche konzentriert und strafte das Unternehmen entsprechend ab, aber unser längerfristiger Horizont ermöglicht uns, darüber hinauszuschauen und zu einer attraktiven Bewertung zu kaufen.

Dialog ist ein hochwertiges Unternehmen, das sehr robuste Eintrittsbarrieren aufweist – es hat angesichts des zugeschnittenen Wesens

der Powermanagement-Chips eine der engsten Beziehungen in der Lieferantenbasis von Apple, da sie zusammen mit dem Applikationsprozessor von Apple gestaltet werden müssen. Daher kann man etwa 18-24 Monate voraussehen, da die Forschungs- und Entwicklungsteams von Dialog und Apple bereits gemeinsam an den Produkten für 2018 arbeiten. 2017 wird für Dialog ein wichtiges Jahr sein, da Apple für das iPhone 8 von einer Ein-Chip- zu einer Mehr-Chip-Architektur übergeht. Dialog hat, obwohl es auf dem Markt unübertroffene Qualität bietet, das Powermanagementpotenzial in einem einzelnen Chip erschöpft, weshalb die Entscheidung, einen weiteren Chip hinzuzufügen, zu einem Anstieg des durchschnittlichen Verkaufspreises führen wird. Dieser wird den Umsatz in die Höhe treiben.

Auch abgesehen von dem potenziellen Auftrieb durch die Schwierigkeiten bei Samsung ist Dialog ein Unternehmen, das jetzt von einem Umschwung der Marktstimmung profitiert, da die Anleger langsam beginnen zu erkennen, dass dieses Unternehmen über ein hohes Wachstumspotenzial verfügt, das von einer soliden Bilanz mit fast 20% des Börsenwertes in Nettoliquidität gestützt wird, und das aufgrund seines geringen Kapitalbedarfs während des gesamten Zyklus hohe Renditen und Margen erzielt. Die Sorgen von Samsung waren ein unerwartetes, jedoch willkommenes verfrühtes Weihnachtsgeschenk an Apple.

Korrelation des Aktienkurses von Dialog Semiconductor und Apple



Quelle: Bloomberg