

Aixtron

TECH-AKTIE IM SONDERANGEBOT?

Der pessimistische Ausblick des Vorstands schickte den Kurs der Aixtron SE auf Talfahrt. Die Frage ist jetzt, wann die Nachfrage nach den Anlagen zur Halbleiterfertigung wieder anzieht und damit für den Titel auch die Trendwende an der Börse eintritt.

Zuletzt behandelten wir in unseren Titelgeschichten oft Unternehmen, die positive Nachrichten verkünden konnten, damit den Börsenkurs kräftig nach oben beförderten, und denen wir auch weiterhin eine gute Performance zutrauten. Eine alte Börsenweisheit besagt aber bekanntermaßen „buy on bad news“. Vor diesem Hintergrund blicken wir in der aktuellen Ausgabe auf Aixtron, denn der Hersteller von Depositionsanlagen für die Halbleiterindustrie war mit schlechten Nachrichten zuletzt wahrlich nicht sparsam – was die Märkte auch mit schmerzhaften Kursrückschlägen quittierten.

Dabei lieferte Aixtron in den vergangenen Jahren mit schöner Regelmäßigkeit gute Zahlen. Von 2020 bis 2023 stieg der Umsatz um 134 % von € 269.25 auf 629.88 Mio. Das EBIT erhöhte sich im selben Zeitraum um 350 % von € 34.83 auf 156.77 Mio. Das Ergebnis je Aktie lag 2020 noch bei € 0.31, 2023 betrug es € 1.29. Das Unternehmen gilt als innovativ und liefert hochmoderne Lösungen für die Herstellung von Bauelementen auf Basis von Verbindungshalbleitern und organischen Materialien. Anwendung finden die Bauelemente in diversen High-tech-Industrien – z. B. in Bereichen wie LED-Technologie, Datenübertragung oder Energiemanagement.

Doch derzeit ist Aixtron sowohl an der Börse als auch in puncto Kundennachfrage massiv unter Druck. Der Aktienkurs liegt ak-

tuell bei nur noch € 11.94 und hat sich innerhalb der vergangenen zwölf Monate mehr als halbiert. Verglichen mit dem Zwischenhoch von € 38.91 am 13.12.2023 verlor er sogar 70 %.

Schwindende Profitabilität

Die Mitteilungen zur Berichterstattung über das Geschäftsjahr 2024 haben die Börsianer schwer enttäuscht, unter anderem, weil die Profitabilität deutlich sank. Das Bruttoergebnis ging um 6 % auf € 262.5 (279) Mio. zurück, die Bruttomarge auf 41 (44) %. Grund hierfür waren negative Produktmixeffekte, eine unerwartet geringe Auslastung im operativen Bereich und höhere Betriebsaufwendungen. Das EBIT reduzierte sich um 16 % auf € 131.2 (156.8) Mio. Die EBIT-Marge sank von 25 auf 21 %. Der Konzernjahresüberschuss lag mit € 106.2 (145.2) Mio. sogar um 27 % unter dem Vorjahreswert. Das Ergebnis je Aktie fiel auf € 0.94 (1.29). Ein Plus gab es immerhin noch beim Umsatz, der leicht um 1 % auf € 633.2 (629.9) Mio. zulegte.

Einziger Lichtblick im Zahlenwerk war die gute Entwicklung im Q4. Der Umsatz konnte um 5.9 % auf € 226.9 (214.2) Mio. gesteigert werden. Zum Vergleich: Der Umsatz lag im Q1 2024 bei lediglich € 118.3 Mio. Die Realisierung dieser Umsatzsteigerung unterstreicht aus Sicht des Vorstands die Flexibilität in der Lieferkette sowie in der Fertigung von Aixtron. Das EBIT konnte sich im Q4 2024 ebenfalls sehen lassen. Es stieg um 12 % auf € 71 (63.4) Mio., die EBIT-Marge betrug 31 (30) %.

Doch die positive Tendenz im vierten Quartal kann als Hoffnungsschimmer für die Aktie nicht herhalten. Dafür ist der Auf-

trageingang zu schwach. Im Geschäftsjahr 2024 sank er um 7 % auf € 596.4 (640.7) Mio. Vor allem im Q4 ging er um 23 % auf € 157 (204.8) Mio. zurück. Der Auftragsbestand reduzierte sich zum Jahresultimo um 18 % auf € 289.3 (354) Mio.

Deutliche Dividendenkürzung

Und auch die Ankündigung, die Dividende auf € 0.15 (0.40) je Aktie zu reduzieren, war keine gute Nachricht für die Aktionäre. Selbst bei dem aktuell niedrigen Kurs entspricht das nur noch einer Dividendenrendite von 1.26 %. Begründet wird die deutliche Absenkung damit, dass der Fokus derzeit auf den Wiederaufbau einer starken Cash-Position gelegt werden soll.

Am schwersten wiegt aber der Ausblick auf das Geschäftsjahr 2025. Unter dem Strich erwartet der Vorstand nur noch einen Umsatz in der Bandbreite von € 530 bis 600 Mio. – also in jedem Fall ein deutliches Stück unter dem Wert aus 2024. Die EBIT-Marge soll nur noch zwischen 18 und 22 % liegen; die Bruttomarge wird auf 41 bis 42 % geschätzt. Für Q1 2025 wird ein Umsatz zwischen € 90 und 110 Mio. erwartet.

Nachfrageschwäche in der Leistungselektronik

Zu den Gründen für die derzeitige Schwäche zählt der Vorstand die nachlassende Dynamik in der Elektromobilität und die allgemein schwierige Lage in der Industrie, insbesondere die geringe Nachfrage im Markt für Leistungselektronik, die allerdings nur als kurzfristige Schwäche gesehen wird. Eine rückläufige Nachfrage wird zudem im LED-Bereich erwartet. Positive Impulse sollen aus der Optoelektronik kommen, wo

Aixtron SE, Herzogenrath

Branche: Technologie

Telefon: 02407 / 9030-444

Internet: www.aixtron.com

ISIN DE000A0WMPJ6,

113.5 Mio. Aktien, AK € 113.5 Mio.

Börsenwert: € 1.35 Mrd.

Aktionäre:

Streubesitz 100 %

Kennzahlen	2024	2023
Umsatz	633.2 Mio.	629.9 Mio.
EBIT	131.2 Mio.	156.8 Mio.
Konzernergebnis	106.2 Mio.	145.2 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.94	1.29
EK-Quote	83 %	75 %

Kurs am 20.03.2025:

€ 11.94 (Xetra), 26.50 H / 11.03 T

KGV 2025e 13.4, KBV 1.85 (12/24)



Im Keller: Die Kurs hat sich in den vergangenen zwölf Monaten mehr als halbiert.

FAZIT: Die Aixtron SE hat lange genug gezeigt, dass sie ein solides und innovatives Unternehmen ist, in das Anleger auch in der problematischen Marktlage nicht das Vertrauen verlieren müssen. Auch in den schwierigen Monaten, die nun bevorstehen, will das Management den Fokus auf der Innovationskraft belassen. Finanziell ist die Gesellschaft solide aufgestellt. Wann die Trendwende an der Börse einsetzt, ist aber schwer abzusehen, es kann durchaus zu einer längeren volatilen Phase mit erheblichen Kurschwankungen kommen, in denen Rückschläge für Zukäufe oder den Einstieg genutzt werden können. Dabei gilt es zu beobachten, wie sich die Auftragseingänge entwickeln und das Kostenmanagement greift bzw. wann die Margen stabilisiert werden können.

KI-Anwendungen zu steigenden Datenvolumina und weiterem Ausbau der optischen Datenkommunikation führen.

Die Neigung zu investieren ist jedenfalls bei Herstellern von Elektronikchips derzeit nur schwach ausgeprägt. Die noch aus Corona-Zeiten stammenden hohen Lagerbestände können nur schwer abgebaut werden, da die Nachfrage aus der Industrie weiterhin schwach ausfällt. Investitionsbudgets werden gekürzt und Projekte verschoben.

Nach wie vor entfällt bei Aixtron mit 55 % der größte Umsatzanteil auf Anlagen für Anwendungen in der Leistungselektronik auf Basis von Siliziumkarbid (SiC) und Galliumnitrid (GaN). 2023 waren es noch 74 %. Der Bereich LEDs inklusive Micro LEDs trug 28 % und Optoelektronik 12 % zum Gesamtumsatz bei.

Neben dem sinkenden Auftragsengang belasten auch die um 7,3 % auf € 131,2 (122,3) Mio. gestiegenen Betriebsaufwendungen das Ergebnis. Der Anstieg ist aber vorwiegend auf höhere Aufwendungen für Forschung und Entwicklung sowie geringere Erträge aus der Bewertung und dem Verkauf von Kapitalanlagen zurückzuführen.

Bekanntnis zur Innovation

Den strategischen Fokus für die kommenden Jahre setzt der Vorstand auf die Stärkung der Profitabilität und den Ausbau der Innovationskraft. Als Reaktion auf die sinkenden Umsätze und Gewinne sollen die Kosten mit einem Freiwilligenprogramm zum Abbau der Beschäftigung im Operations Bereich gesenkt werden, das jährliche Einsparungen im mittleren einstelligen Millionen-Bereich bringen bzw. die Brutto- und die EBIT-Marge um einen Prozentpunkt heben soll. Die Kernkompetenzen und Fähigkeiten sollen weiterhin auf Märkte mit hohem Wachstums-, Differenzierungs- und Margen-

potenzial angewendet werden, um dadurch den Wert des Unternehmens nachhaltig zu steigern.

CEO Dr. Felix Grawert will daher auch weiterhin mit kontinuierlichen Investitionen in Forschung und Entwicklung die Innovationskraft von Aixtron sichern. Dabei stehen z. B. innovative Technologien wie Siliziumkarbid-Chips und Galliumnitrid-Anlagen im Fokus. Auch im schwierigen vergangenen Jahr sei es gelungen, die Technologieführerschaft und Wettbewerbsposition in allen relevanten Endmärkten zu halten und weiter auszubauen, hieß es. „Wir werden die aktuelle Phase der Marktkonsolidierung nutzen, um uns für die nächste Wachstumsphase des Halbleiterzyklus optimal vorzubereiten“, sagt Grawert. Ein Beleg dafür: Die F&E-Ausgaben wurden 2024 um 4,2 % auf € 91,4 (87,7) Mio. angehoben. Auch der Anstieg der Mitarbeiterzahl auf 1207 (1147) entfiel vorwiegend auf den Bereich Forschung und Entwicklung.

Resultat der jüngeren F&E-Anstrengungen ist die 2022 und 2023 eingeführte Produktfamilie von G10-Anlagen – das sind „G10-GaN“ für Galliumnitrid, „G10-SiC“ für Siliziumkarbid sowie „G10-AsP“ für optoelektronische Bauelemente. 2024 trugen diese bereits 50 % zum Umsatz bei.

Um das Potenzial der 300-mm-GaN-Technologie voll auszuschöpfen, wurde 2024 am Stammsitz in Herzogenrath ein neues Innovationszentrum fertiggestellt, so dass die bestehenden Reinraumflächen um 1000 qm erweitert wurden. Es dient der Entwicklung der nächsten Produktgeneration, neuer Technologien sowie der Zusammenarbeit mit Kunden und Partnern.

Solide Finanzen

Finanziell steht Aixtron mit einer hohen Eigenkapitalquote von 83 (75) % immer noch



Technologie von Aixtron: Das Unternehmen setzt weiter auf die eigene Innovationskraft.

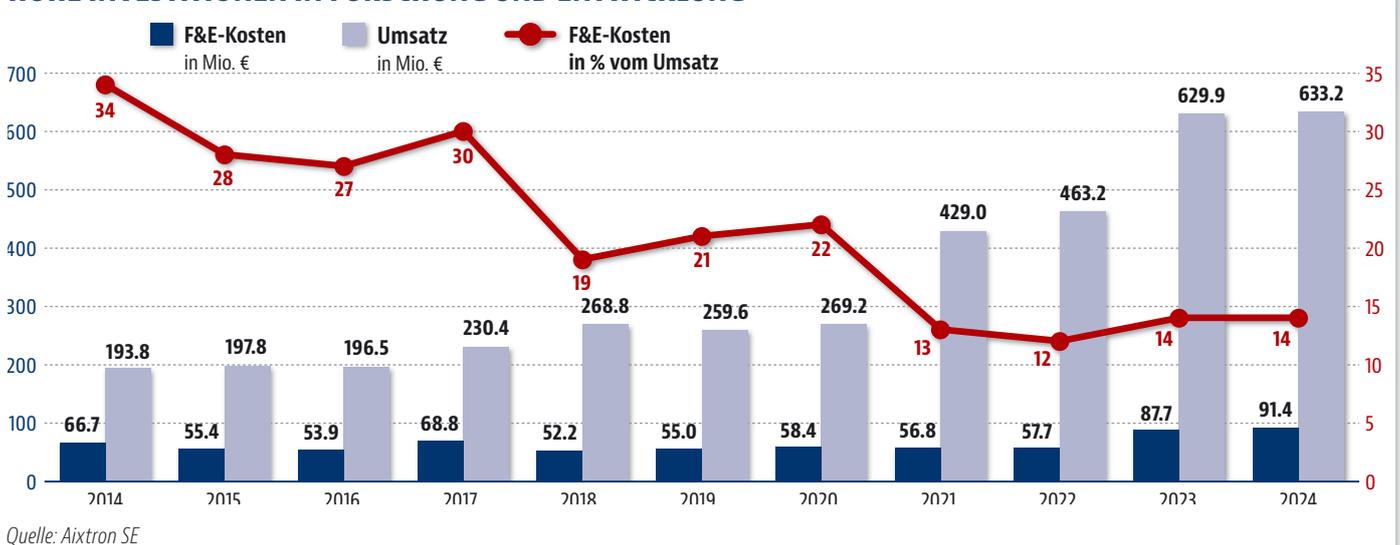
auf einem sehr soliden Fundament. Während der betriebliche Cashflow auf € 26,2 (-47,3) Mio. stieg, landete der Free Cashflow bei € -72,4 (-109,7) Mio. Ursache hierfür war insbesondere der Bau des Innovationszentrums und der Erwerb eines Produktionsstandorts in Italien. Die liquiden Mittel sanken zum 31.12.2024 auf € 64,6 (181,7) Mio.

Die Analysten sind zumeist neutral oder positiv gegenüber der Aktie gestimmt. Die Kursziele liegen indes weit auseinander. Vielfach wurden sie auf einen Wert zwischen € 12,70 bis 14 abgesenkt. Warburg Research bleibt bei € 20, Berenberg Bank sogar bei € 22.

Das Aixtron-Management ist sich offenbar sicher, dass wieder bessere Zeiten kommen. CEO Felix Grawert meldete am 27.02.2025 den Erwerb von Aktien zum Kurs von € 11,74 im Gesamtwert von € 66.304, CFO Christian Danninger kaufte bei € 12,36 im Gesamtwert von € 69.196,96 zu.

Michael Gneuss

HOHE INVESTITIONEN IN FORSCHUNG UND ENTWICKLUNG



Aixtron

„MIT G10 SIND WIR WELTMARKTFÜHRER“

Für das Geschäftsjahr 2025 kündigte Aixtron sinkende Umsätze und Gewinne an. CFO Dr. Christian Danninger erklärt im Interview, worauf die Hoffnungen auf neues Wachstum in den folgenden Jahren beruhen.

NJ: Warum rechnen Sie für dieses Jahr mit einem geringeren Umsatz?

Dr. Danninger: Der Umsatzrückgang wird hauptsächlich durch einen Rückgang im LED/Micro LED-Geschäft verursacht. Im letzten Jahr war das traditionelle LED-Geschäft durch einen Austauschzyklus sehr stark, und auch im Micro LED-Bereich gab es überraschend starke Nachfrage, ausgelöst durch großes Interesse aus dem Forschungsbereich. Dieser Trend wird sich im Jahr 2025 nicht in der Form fortsetzen. Im Micro LED-Bereich rechnen wir erst ab 2027/28 mit einer weiter steigenden Nachfrage aufgrund der bis dahin zu erwartenden technologischen Fortschritte. Trotz der nach wie vor schwierigen Marktbedingungen erwarten wir, dass die Umsätze in den Bereichen Siliziumkarbid (SiC), Galliumnitrid (GaN) und Optoelectronics stabil bleiben. Die schwächeren Umsätze und Märkte unserer westlichen Kunden werden dabei sowohl im SiC- als auch im GaN-Bereich durch höhere Umsätze in Asien kompensiert werden.

NJ: Mit welchen Maßnahmen reagieren Sie auf den aktuell schwierigen Markt?

Dr. Danninger: Wir haben verschiedene Maßnahmen ergriffen, um auf die schwierigen Marktbedingungen zu reagieren, darunter eine Anpassung der Produktionskapazitäten und die Fokussierung auf Effizienzsteigerungen. Ein freiwilliges Personalabbauprogramm im Bereich Operations wurde ebenfalls initiiert, um die Kosten zu senken. Zudem wird die Produktentwicklung weiter vorangetrieben, um zukünftige Wachstumsmöglichkeiten zu nutzen. In diesem Zusammenhang möchte ich auf das neue Innovationszentrum verweisen, welches Ende letzten Jahres eröffnet worden ist.

NJ: Können Sie einschätzen, wann Aixtron wieder auf Wachstumskurs gehen wird?

Dr. Danninger: Wir erwarten, dass das Wachstum in den kommenden Jahren wieder anziehen wird, insbesondere durch die steigende Nachfrage nach GaN und SiC in verschiedenen Anwendungen. GaN kann z. B. die Leistungsfähigkeit von Ladegeräten in der Unterhaltungselektronik steigern, eine energiesparende Stromversorgung von Servern und Rechenzentren und eine effiziente Stromwandlung im Bereich erneuerbarer Energie ermöglichen. Ein zweites großes Anwendungsfeld der Leistungselektronik sind SiC-Bauelemente, die beispielsweise in Wechselrich-

tern für Elektrofahrzeuge, in deren Ladeinfrastruktur und auch in Wechselrichtern für erneuerbare Energien eingesetzt werden.

NJ: Welche Faktoren machen Ihnen für die Zukunft die größten Hoffnungen?

Dr. Danninger: Die größten Hoffnungen liegen in der zunehmenden Akzeptanz von GaN und SiC in der Automobilindustrie und anderen Sektoren. Auch die Entwicklungen im Bereich der Micro LEDs und die steigende Nachfrage nach energieeffizienten Lösungen tragen zur positiven Zukunftsperspektive bei. Zudem wird erwartet, dass die Nachfrage nach GaN für die Stromversorgung von AI-Systemen erheblich zunehmen wird.

NJ: Worin sehen Sie die größten Risiken für Ihr Geschäft?

Dr. Danninger: Die größten Risiken bestehen in einer möglichen weiteren Verschlechterung der Marktnachfrage und geopolitischen Unsicherheiten. Zudem könnten Verzögerungen bei der Markteinführung neuer Technologien wie z. B. im Bereich Micro LED die Geschäftsentwicklung beeinträchtigen. Wir fühlen uns jedoch mit unseren Technologien und unserer dominierenden Marktposition gut aufgestellt, um auf die möglichen äußeren Einflüsse reagieren zu können.

NJ: Trotz eines leichten Umsatzwachstums ist 2024 Ihr Nettogewinn um 27 % gefallen. Worauf führen Sie insbesondere die schwächere Profitabilität zurück?

Dr. Danninger: Die schwächere Profitabilität ist hauptsächlich auf eine ungünstige Produktmix-Verschiebung zurückzuführen. Der größte Einfluss hier kommt von dem höheren Anteil an traditionellen ROY-LED-Systemen im Vergleich zum Vorjahr. Neben den Produktmix-Effekten hatten Ineffizienzen in den Betriebsabläufen aufgrund des geringer als erwarteten Geschäftsvolumens im Jahr 2024 ebenfalls einen Einfluss gehabt. Zudem ist unser Steueraufwand gestiegen. Dieser Anstieg resultiert im Wesentlichen aus der Reduzierung der aktiven Steuerlatenzen auf steuerliche Verlustvorträge, da diese in 2025 aufgrund der reduzierten Ergebniserwartungen voraussichtlich nur in einem geringeren Umfang genutzt werden können.

NJ: Inwieweit bekommen Sie die aktuellen geopolitischen Ereignisse in der Nachfrage und im Auftragseingang zu spüren?

Dr. Danninger: Wir verfolgen die geopolitischen Ereignisse mit großer Aufmerksamkeit. Die Situation rund um Exportlizenzen hat sich jedoch normalisiert, und bisher gibt es auch keine Zölle auf unsere Anlagenverkäufe in die USA.



Dr. Christian Danninger ist seit Mai 2021 CFO der Aixtron SE, er wurde bis zum 30.04.2029 bestellt.

NJ: Wie sehen Sie den Wettbewerb in Ihrer Branche und worin sehen Sie Wettbewerbsvorteile für sich?

Dr. Danninger: Aixtron sieht seine Wettbewerbsvorteile in der technologischen Führungsposition, der Innovationskraft und der Fähigkeit, maßgeschneiderte Lösungen für Kunden anzubieten. Die kontinuierliche Verbesserung der Produktleistung und die starke Marktposition in den Bereichen GaN und SiC tragen ebenfalls zu den Wettbewerbsvorteilen bei. Mit unserer neuesten Anlagengeneration der G10 mit Multiwaferkapazität sind wir Weltmarktführer und erwarten, insbesondere im SiC Bereich, diese weiter auszubauen. Mit über 90 % Marktanteil im Bereich GaN versuchen wir hier unsere dominierende Position zu festigen.

NJ: Was sind Ihrer Ansicht nach die wichtigsten Argumente für Ihre Aktie?

Dr. Danninger: Die wichtigsten Argumente für die Aixtron-Aktie sind die führende Position in den Wachstumsmärkten für GaN und SiC, die Innovationskraft und die langfristigen Wachstumsaussichten durch neue Technologien und Anwendungen. Zudem bietet die starke Marktposition und die Fähigkeit, auf Marktveränderungen flexibel zu reagieren, zusätzliche Sicherheit. Die zukünftige Nachfrage nach GaN für die Stromversorgung von AI-Systemen hat ein enormes Wachstumspotenzial, und auch der steigende Einsatz von SiC im Bereich der Elektromobilität sollte unser Geschäft nachhaltig stärken.

NJ: Haben Sie eine definierte Dividendenpolitik?

Dr. Danninger: Aixtron hat keine feste Dividendenpolitik. Die Entscheidung über die Ausschüttung orientiert sich an der finanziellen Lage des Unternehmens, den Investitionsbedarfen und den strategischen Wachstumszielen. Der Fokus liegt derzeit auf dem Aufbau einer starken Cash-Position, um zukünftige Wachstumsmöglichkeiten optimal nutzen zu können.

NJ: Herr Dr. Danninger, vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Michael Gneuss.