



Shin-Etsu

信越化学

Shin-Etsu Chemical Aktienanalyse

04. DEZEMBER 2022



WIR LIEBEN AKTIEN

JAN FUHRMANN
CHRISTIAN LÄMMLE

SHIN-ETSU CHEMICAL - HIER STIMMT DIE CHEMIE

Shin-Etsu Chemical ist Japans größter Chemiekonzern und u. a. der weltweit größte Produzent von PVC (Polyvinylchlorid)-Kunststoffen. Das Material ist aus vielerlei Hinsicht aus dem heutigen Leben nicht mehr wegzudenken. Daneben besitzt Shin-Etsu Chemical ein breites Produktspektrum, das durch diverse Akquisitionen in der fast 100-jährigen Unternehmensgeschichte stetig erweitert wurde. Auch im Halbleitersektor nimmt Shin-Etsu eine wichtige Position ein.

ÜBERSICHT

WKN / ISIN	859118/JP3371200001
Branche	Grundstoffe
Einordnung (Peter Lynch)	Average Grower
Fundamentales WLA-Rating	9/10
Technisches WLA-Rating	9/10
Porters Burggraben-Rating	18/25
Marktkapitalisierung	7,30 Bio. JPY
Dividendenrendite	2,57 %
KGV	10,11
Firmensitz	Chiyoda (Japan)
Gründungsjahr	1926
Mitarbeiter	24.954

AUTOREN



Jan Fuhrmann
Head of Research

"If you're not failing, you're not pushing your limits, and if you're not pushing your limits, you're not maximizing your potential." - Ray Dalio



Christian Lämmle
Head of Research

"Markets are never wrong, only opinions are." - Jesse Livermore

Shin-Etsu Chemical Aktienanalyse

TSE: 4063

KURZPORTRAIT

Shin-Etsu ist ein japanischer Chemie-Riese, welcher in vielen Bereichen als Weltmarktführer tätig ist. Neben dem PVC-Bereich konnte der Konzern auch im Halbleitermarkt einen nahezu unverzichtbaren Status erreichen. Zwar kennen alle die TSMC, ASML, NVIDIA & Co., aber der größte Produzent vom Grundprodukt, dem Wafer, ist Shin-Etsu.

Charttechnisch kann die Aktie mit einer hervorragenden Trendsymmetrie überzeugen und auch die aktuelle Korrekturlänge ist durchaus angemessen. Während die meisten Chemie-Aktien (z. B. BASF) langfristig keine schönen Trends besitzen oder sogar underperformen, kann Shin-Etsu in dieser Hinsicht also ebenfalls überzeugen.

Die Analyse bezieht sich auf den Kenntnisstand unserer Recherche vom 04.12.2022.

Inhaltsverzeichnis

1. DAS UNTERNEHMEN	6
Historie	6
• Gründung und die ersten Jahre	
• Börsengang und Erweiterung der Tätigkeiten	
• Globale Expansion	
Mission, Vision und Nachhaltigkeit	8
• Mission und Vision	
• Nachhaltigkeit	
Aktionärsstruktur	9
Geschäftsmodell	10
• Einleitung	
• Operatives Geschäft	
• Infrastructure Materials	
• Electronic Materials	
• Functional Materials	
• Processing & Specialized Services	
Burggraben	14
• Einleitung	
• Porters Five Forces	
Geschäftsführung	17
2. FUNDAMENTALE ANSICHT	18
Kennzahlen	18
• Umsatz	
• EBIT und Konzerngewinn	
• Margen	
Dividendenpolitik und Aktienrückkäufe	23
Historische Kennzahlen	24
• KUV	
• KGV	
• KOCV	
Einordnung nach Peter Lynch	26
Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating	27

3. KONKURRENZVERGLEICH UND BRANCHENANALYSE	28
Allgemeine Infos über die Branche	28
• Einordnung nach dem GICS	
• Entwicklung der Geschäftsbereiche von Shin-Etsu	
• Infrastruktur Materialien (PVC)	
• Elektromaterialien (Siliziumwafer)	
• Fazit der Branchenanalyse	
Überblick über die Konkurrenz	36
• Kennzahlen	
• Entwicklung des fairen Werts	
• Performance seit 10 Jahren	
4. CHANCEN UND RISIKEN	38
Chancen	38
• Nachfrage nach Produkten nicht von einem Segment abhängig (1)	
• Investitionen vieler Länder in die Infrastruktur (2)	
• Schwacher Yen als Vorteil (3)	
Risiken	40
• Image von PVC (1)	
• Energierisiko (2)	
5. UNSERE BEWERTUNG	43
• Eigenkapitalkosten	
• Bilanzanalyse	
• Optimistisches Szenario	
• Pessimistisches Szenario	
• DCF-Modell	
• Unsere Einschätzung	
6. TECHNISCHE ANSICHT	46
Charttechnische Trendeinordnung	46
• Übersicht	
• Langfristig	
• Mittelfristig	
• Kurzfristig	
• Aussicht	
Technisches Wir Lieben Aktien-Rating	49
Marktsymmetrie	50
7. FAZIT	52
Allgemein	52
Meinungen der Team-Mitglieder	53

1. Das Unternehmen

HISTORIE

Gründung und die ersten Jahre

Der heutige Chemie-Riese und Marktführer in diversen Bereichen geht auf das Unternehmen Shin-Etsu Nitrogen Fertilizer zurück, welches 1926 gegründet wurde. Der Zweck war damals nur die Herstellung von chemischem Dünger und Kalkstickstoff, aber der Tätigkeitsbereich konnte seitdem enorm ausgeweitet werden.

Der Name Shin-Etsu hat bis heute Bestand und ist auf die Gründungsregion zurückzuführen, denn diese liegt in der japanischen Präfektur Nagano, wo Wasser aus zwei weiteren Gebieten aufeinandertrifft. Die anderen Gebiete heißen Shinano und Echigo, wovon sich der Name Shin-Etsu ableiten lässt. Ohne diese natürliche Gegebenheit wäre der Konzern wohl nie entstanden, denn einerseits konnte auf diese Weise elektrische Energie erzeugt werden und andererseits gab es Kalksteinvorkommen, das man benötigte.

Im ersten Jahr nach der Gründung fand die Eröffnung der ersten richtigen Fabrik statt und auch die Arbeit im Bereich der Forschung & Entwicklung wurde vorangebracht. Letztendlich setzt sich dieses Muster von neuen Eröffnungen, weiteren Erforschungen und neuen Produkten (sowie der Expansion) im Laufe der gesamten Historie fort. Seit 1940 heißt der Konzern so wie heute: Shin-Etsu Chemical.

Börsengang und Erweiterung der Tätigkeiten

Bis 1949 schaffte es Shin-Etsu weitere Standorte zu eröffnen und sich immer weiter zu etablieren. Nach dem Börsengang an der Tokio Stock Exchange in 1949 konnte die Mission der Etablierung erfolgreich fortgeführt werden. Darüber hinaus gelangen in den 1950er-Jahren einige Durchbrüche im Bereich der Forschung & Entwicklung und der Tätigkeitsbereich wurde ausgeweitet: Neu eröffnete Fabriken spezialisierten sich nun bspw. nur noch auf einen Bereich. In einigen Märkten, in denen Shin-Etsu heute als Branchenführer gilt, wurde schon damals der Grundstein gelegt - bspw. PVC.

Im weiteren Verlauf vergrößerte Shin-Etsu das Geschäftsmodell immer weiter und beschäftigte sich z. B. auch mit seltenen Erden. 1972 entwickelte der Konzern aus Japan einen Magneten für diesen Bereich, was allerdings nur ein Beispiel für die konstante Weiterentwicklung des Unternehmens ist. Vor allem in den 1970er-Jahren konnte das

bestehende Geschäft zudem verbessert werden und das Management nahm die globale Expansion das erste Mal ernsthaft in Angriff. Mehr über das Geschäftsmodell und die hinzugefügten Segmente erfährst du später im entsprechenden Kapitel.

Globale Expansion

Der erste Schritt bei der weltweiten Expansion ging nach Portugal im Jahr 1960, doch im Anschluss folgte für lange Zeit kein wirkliches Engagement auf dem Bereich. Als 1973 die ersten Fabriken in den USA und in Malaysia eröffneten, begann der nächste naheliegende Schritt für eine weitere Vergrößerung des Unternehmens. In den kommenden Jahrzehnten fasste Shin-Etsu Fuß in diversen Ländern (auch Deutschland): Von China und Taiwan über die USA, Niederlande, Singapur und Australien ist alles mit dabei.

Neben der Eröffnung neuer Standorte führte Shin-Etsu außerdem einige kleinere Akquisitionen durch. Heute betreibt der Konzern Produktionsanlagen in 19 Ländern und es gehören insgesamt 132 Unternehmen zu dem Konzern. Inzwischen ist die Aktie auch im sogenannten Prime Market in Tokio gelistet.

MISSION, VISION UND NACHHALTIGKEIT

Mission und Vision

Shin-Etsu betont im Webauftritt und in Berichten mehrmals das eigene Prinzip, nach dem das Geschäft geführt wird, welches übersetzt lautet: „Die Gruppe hält sich strikt an alle Gesetze und Vorschriften, praktiziert faire Geschäftspraktiken und schafft durch die Bereitstellung von Schlüsselmaterialien und -technologien einen unvergleichlichen Wert für die Gesellschaft und die Industrie.“

Bemerkenswert ist der erste Part, welcher viel über die japanische Kultur und die damit einhergehenden Werteeinstellungen verrät. Natürlich erwähnt dies fast jedes Unternehmen, aber in der Regel geschieht das eher am Rande und wird nicht sofort zu Beginn betont.

Strategisch möchte Shin-Etsu ein wichtiger unverzichtbarer Zulieferer für die Kunden sein und setzt beim Erfolg auf drei Aspekte, welche der Konzern kombiniert: Natürlich kümmert sich das japanische Unternehmen um die Produktion und den Verkauf, aber eben auch um die Entwicklung, um auch in Zukunft weiterhin führend in den entsprechenden Bereichen zu bleiben.

Mission und Vision

Shin-Etsu legt aber nicht nur Wert auf den Unternehmenserfolg aus finanzieller Hinsicht, sondern möchte auch im Sinne der Nachhaltigkeit agieren und der Gesellschaft etwas zurückgeben. Dies soll nicht nur durch allgemeines Engagement geschehen, sondern Shin-Etsu sieht allein die angebotenen Produkte als hilfreichen Beitrag zur positiven Entwicklung der Menschheit. Als Beispiel sind seltene Erden und weitere Teile zu nennen, die für umweltfreundliche Autos (wie Elektroautos) benötigt werden.

Laut eigener Aussage hat das japanische Unternehmen viele Segmente auf die Reduzierung der Treibhausgasemissionen ausgerichtet. Bis zum Jahr 2050 möchte man, konform mit den weltweit gängigen Zielsetzungen, insgesamt die Kohlenstoffneutralität erreichen. Zudem bedenkt Shin-Etsu auch die Verwendung erneuerbarer Energien, die sparsame Verwendung von Wasser und vieles mehr.

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Zum Stand des 31. März 2022 gab es vier große Einzelaktionäre, in dessen Besitz sich jeweils mindestens 3,00 % der Aktien von Shin-Etsu befinden. Die Master Trust Bank of Japan tritt als Treuhänder auf und ist mit einem Anteil von 20,10 % der größte Einzelaktionär. Es handelt sich hierbei um eine große japanische Trust- und Investmentbank, die viele Bio. JPY verwaltet. Der zweitgrößte Aktionär ist die Custody Bank of Japan mit 6,40 %, welche ebenfalls als Treuhänder auftritt. Nach der Nippon Life Insurance (größte Lebensversicherung der Welt aus Japan) mit 4,00 % gehört nur noch die bekannte US-amerikanische Großbank JP Morgan Chase zu den nennenswerten Anteilseignern (ebenfalls 4,00 %).

GESCHÄFTSMODELL

Einleitung

Shin-Etsu Chemical ist Japans größter Chemiekonzern und u. a. der weltweit größte Produzent von PVC (Polyvinylchlorid)-Kunststoffen. PVC wird aufgrund seiner Widerstandsfähigkeit gegen äußere Einflüsse, seiner vielseitigen Einsetzbarkeit und der geringen Herstellungskosten in den verschiedensten Formen bei alltäglichen Gegenständen und in der Industrie eingesetzt. Das Material ist daher aus dem heutigen Leben nicht mehr wegzudenken. Daneben besitzt Shin-Etsu Chemical ein überaus breites Produktspektrum, das durch viele Akquisitionen in der fast 100-jährigen Unternehmensgeschichte stetig erweitert wurde. Insgesamt sind die durch Shin-Etsu hergestellten Materialien und Güter Grundlage für unzählige Gegenstände unseres alltäglichen Leben.

Zu den durch das Unternehmen oder deren 132 Tochtergesellschaften hergestellten Produkten gehören neben PVC bspw. Wafersilizium für die Halbleiterproduktion, Silikone, synthetische Quarze und seltene Erden sowie Spezialchemikalien für industrielle Anwendungen. Dabei beeindruckt Shin-Etsu mit einer sehr dominanten Position in allen Kernmärkten, in denen das Unternehmen tätig ist. Vor allem das margenstarke Geschäft mit Wafersilizium bietet dabei glänzende Zukunftsaussichten, hier profitierte man in den letzten Jahren von der starken Nachfrage im Halbleitersegment.

Operatives Geschäft

Shin-Etsu betreibt - neben 27 Produktionsstätten in Japan - über 90 Standorte in 19 Ländern weltweit, so wird eine lokale Produktion angepasst an die spezielle Nachfrage in den jeweiligen Ländern ermöglicht. Über 80 % der Umsätze des Unternehmens werden außerhalb von Japan erzielt, insgesamt ist Shin-Etsu global erstaunlich gut diversifiziert und an fast allen wichtigen Standorten vertreten.

Shin-Etsu produziert eine Vielzahl von unterschiedlichen Produkten für den alltäglichen Gebrauch sowie die industrielle Nutzung. In vielen Bereichen ist das Unternehmen Weltmarktführer. Dazu gehört u. a. die Herstellung von PVC in verschiedenen Formen, Wafersilizium oder synthetischen Quarzen, wie die unten stehende Grafik verdeutlicht:



Abb. 1: Kernmärkte und Marktanteile

Operativ unterteilt Shin-Etsu das eigene Geschäft seit dem Jahr 2021 in die vier Segmente Infrastructure Materials, Electronic Materials, Functional Materials und Processing & Specialized Services.

Im Folgenden schauen wir uns die einzelnen Segmente des Unternehmens näher an.

Infrastructure Materials

Unter dem Segment Infrastructure Materials führt Shin-Etsu insbesondere die Produktion und den Verkauf von Produkten aus PVC. Die Vorteile dieses Materials, insbesondere die Widerstandsfähigkeit, vielfältige Anwendbarkeit und das geringe Gewicht wurden bereits in der Einleitung kurz thematisiert. Zu den durch das Unternehmen hergestellten Gütern aus PVC-Kunststoff gehören bspw. Fensterrahmen, Wasserleitungen oder Rohre, Systeme für die Bewässerung, Scheibenwischer oder Kabelisolierungen.

Die Anwendungsgebiete von PVC in den unterschiedlichen Formen sind dabei so vielfältig, dass eine finale Aufzählung kaum möglich ist.

Shin-Etsu besitzt für die PVC-Herstellung drei Produktionsstandorte in den USA, Japan und Europa. Dort werden jährlich über 4,40 Mio. Tonnen des Materials produziert und global vertrieben.



PVC-Röhren



PVC-Rahmen



Plastik Treibhäuser



Grafik eigene Darstellung
Quelle: Shin-Etsu Annual Report 2022

Abb. 2: Anwendungsgebiete von PVC

Electronic Materials

Shin-Etsu ist der weltweit größte Produzent von Wafersilizium, das als Grundprodukt für die Halbleiterherstellung dient. Daneben vertreibt das Unternehmen in diesem Bereich unzählige weitere elektronische Bestandteile, die für die Produktion von Mikrochips essenziell sind. Dazu gehören z. B. synthetische Quarze für die Fotolithografie, feines und hochkristallines Silikonpulver oder Fotolacke, die für die Strukturierung von Halbleitern benötigt werden.

Daneben vertreibt Shin-Etsu in diesem Unternehmensbereich seltene Erden, die u. a. Anwendung bei Computertomografen finden und Seltenerd magneten, die für die Produktion von Elektroautos, Datenzentren oder industriellen Robotern benötigt werden.



Grafik eigene Darstellung
Quelle: Shin-Etsu Annual Report 2022

Abb. 3: Anwendungsgebiete von seltenen Erden und Seltenerdmetallen

Functional Materials

Shin-Etsu war im Jahr 1953 das erste japanische Unternehmen, das den Verkauf von Silikon kommerzialisierte. Unter dem Segment Functional Materials vertreibt Shin-Etsu Produkte aus Silikon, die u. a. Anwendung bei kosmetischen und medizinischen Produkten, der Infrastruktur, elektronischen Geräten und bei Elektroautos finden.

Seit der erstmaligen Herstellung und dem kommerziellen Verkauf von Gütern aus Silikon entwickelte das Unternehmen über 5.000 verschiedene Produkte. Nicht nur PVC, sondern auch Silikon ist als hochfunktionales Material mit fast unbegrenzten Anwendungsmöglichkeiten in der heutigen Zeit nahezu unersetzlich.

Processing & Specialized Services

Der letzte Geschäftsbereich des Unternehmens, hierunter wird vor allem die Produktion von Verpackungsmaterialien wie flexible Folien für eigene und fremde Güter oder Lebensmitteln geführt.

Zudem ist in diesem Segment die Planung und Entwicklung von neuen Technologien und Produktionsstandorten angesiedelt.

BURGGRABEN

Einleitung

In wenigen Jahren feiert Shin-Etsu sein 100-jähriges Bestehen. Die bisherige Historie des Chemieunternehmens aus Japan ist durch zahlreiche Produktinnovationen sowie einer globalen Expansion geprägt. Dementsprechend kann Shin-Etsu auch mehrere Faktoren aufweisen, welche den Burggraben stärken. Zu nennen sind das diversifizierte Produktportfolio, die bestehenden Kundenbeziehungen sowie das weltweite Netzwerk bestehend aus Produktionskapazitäten und Lieferketten.

Außerdem wollen wir die Positionierung von Shin-Etsu in den einzelnen Kernmärkten hervorheben, welche wir im Abschnitt zum operativen Geschäft beschrieben haben. Wie Abbildung 1 verdeutlicht, ist das japanische Unternehmen in seinen wichtigsten Segmenten meistens als größter (PVC, Siliziumwafer, Synthetisches Quartz) oder zumindest zweitgrößter Zulieferer (Photoresistoren, Methycellulose, Fotomasken Rohlinge) einzuordnen. Im Rahmen der Branchenanalyse werden wir auf vereinzelte Geschäftsbereiche sowie die Marktanteile der bestehenden Mitbewerber detaillierter eingehen.

Porters Five Forces

Nachstehend die Branchenstrukturanalyse nach Michael E. Porter. Diese dient der Einordnung von externen Kräften, welche auf die Unternehmen einer Branche einwirken. Unsere Skala reicht hierbei von 0 bis 5. Je besser Shin-Etsu aufgestellt ist, desto höher ist die Punktzahl, welche wir vergeben.

Rivalität unter bestehenden Wettbewerbern	3/5	Wie dem vorherigen Abschnitt zu entnehmen ist, besitzt Shin-Etsu als Zulieferer von Materialien und Produkten wie PVC, Wafern und synthetischen Pheromonen die Position des Marktführers. Häufig ist das japanische Unternehmen auch als zweit- oder drittgrößter Hersteller einzuordnen. Daher halten wir trotz starker Konkurrenten 3 Punkte für angemessen.
Bedrohung durch neue Wettbewerber	4/5	Im Gegensatz zu den bestehenden Wettbewerbern haben neue Konkurrenten keine Reputation, keine Produktionsstätten sowie keine bestehenden Kundenstämme. Darüber hinaus ist in einzelnen

Bedrohung durch neue Wettbewerber	4/5	<p>Segmenten von Shin-Etsu Chemical nur eine begrenzte Anzahl an Unternehmen tätig. Die fünf größten Hersteller von Wafern teilen bspw. den Markt seit Jahren unter sich auf. Dies ist ein weiteres Indiz für hohe Eintrittsbarrieren, weshalb wir die Bedrohung durch neue Wettbewerber im Umkehrschluss als niedrig einstufen.</p>
Verhandlungsmacht der Lieferanten	3/5	<p>Als Unternehmen, das physische Produkte herstellt, bezieht Shin-Etsu diverse Rohmaterialien von diversen Lieferanten. Die Unternehmensführung bemüht sich, die Versorgung durch eine Diversifizierung der Zulieferer sicherzustellen. Allerdings kann dies nicht bei allen Rohstoffen vollständig gewährleistet werden, sodass wir die Verhandlungsmacht der Lieferanten mit 3 Punkten als angemessen bewerten.</p>
Verhandlungsmacht der Kunden	3/5	<p>Den Geschäftsberichten von Shin-Etsu sind keine signifikanten Abhängigkeiten von einzelnen Kunden zu entnehmen. Gleichzeitig handelt es sich bei den Lösungen des japanischen Unternehmens nicht um einzigartige Produkte, welche, soweit es keine langfristigen Verträge zur Abnahme gibt, ohne große Wechselkosten gegen die der Konkurrenz ausgetauscht werden können. Daher sehen wir die Verhandlungspositionen in dieser Kategorie als ausgeglichen an.</p>
Bedrohung durch Ersatzprodukte	5/5	<p>Mit seinem diversifizierten und vielseitigen Produktportfolio agiert Shin-Etsu als elementarer Zulieferer für einer Vielzahl an Unternehmen, welche in den verschiedensten Branchen tätig sind. Selbst wenn einzelne Lösungen des japanischen Unternehmens in Zukunft durch innovative Ersatzprodukte abgelöst werden sollten, sehen wir daher keine große Bedrohung gegeben und vergeben die volle Punktzahl.</p>

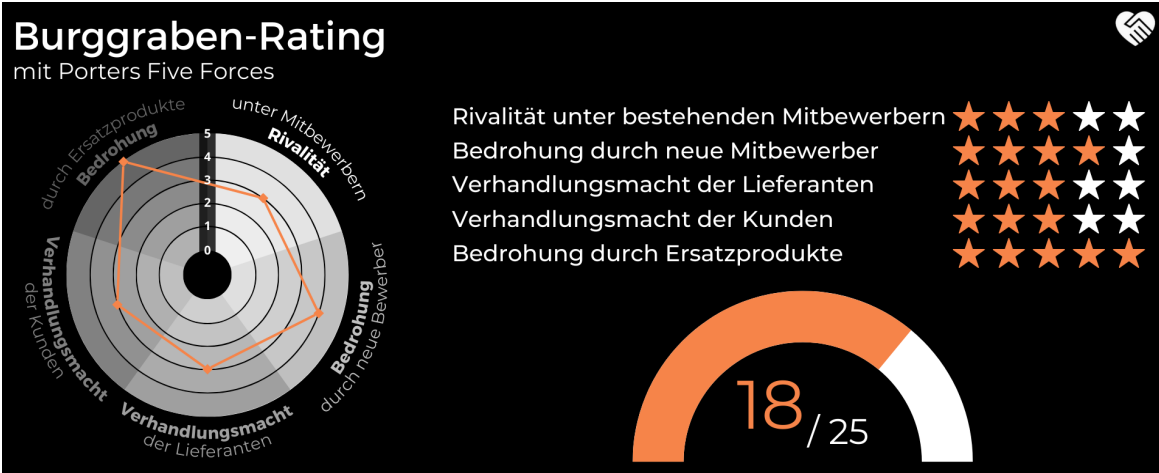


Abb. 4: In Porters Burggraben-Rating erzielt Shin-Etsu Chemical 18 von 25 Punkte.

GESCHÄFTSFÜHRUNG

Yasuhiko Saito

Die zur Verfügung stehenden Informationen zur Führungsebene von Shin-Etsu ist leider nur sehr begrenzt. In den Unternehmensberichten taucht oft Chihiro Kanagawa auf, welcher bereits seit 60 Jahren bei dem japanischen Konzern arbeitet und inzwischen über 90 Jahre alt ist. Die Rolle als Präsident nimmt jedoch Yasuhiko Saito ein.

Saito ist neben seiner Tätigkeit als President auch als Director für zwei Tochterunternehmen tätig. Inzwischen ist er schon seit rund 45 Jahren bei Shin-Etsu beschäftigt und hat diverse Führungspositionen ausgeübt. Wie üblich übernahm er dabei im Laufe der Zeit immer mehr Verantwortung innerhalb des Konzerns.



Abb. 5: Yasuhiko Saito

2. Fundamentale Ansicht



Aktienfinder

Die Prognosen aus diesem Abschnitt werden vom **Aktienfinder** zur Verfügung gestellt.

KENNZAHLEN

Umsatz

Entwicklung

Wie bei den meisten japanischen Unternehmen endet das Geschäftsjahr von Shin-Etsu zum 31. März. Daher stehen die Kennzahlen für 2022 bereits zur Verfügung.

Nachdem die Finanzkrise zu einem Einbruch der Nachfrage nach den Produkten von Shin-Etsu führte und das Chemieunternehmen zwischen 2008 und 2010 infolgedessen erhebliche Umsatzeinbußen zu verbuchen hatte, kämpfte sich das Unternehmen im Laufe des letzten Jahrzehnts zurück und konnte in 2018 einen neuen Umsatzrekord erzielen. Im Anschluss schwankten die Preise, welche Shin-Etsu für seine Produkte erzielen konnte. Gleichzeitig führte eine Verlangsamung des weltweiten Wirtschaftswachstums in einigen Geschäftsbereichen zu sinkenden Absatzvolumen. Demnach konnte bis einschließlich 2021 kein Wachstum erreicht werden. Im letzten Geschäftsjahr konnte Shin-Etsu von folgenden Faktoren profitieren:

- Erholung der Weltwirtschaft
- hohe Nachfrage für Siliziumwafer und PVC
- Preisanhebungen
- Einführung neuer Produkte

Somit ist es Shin-Etsu gelungen, die Erlöse um fast 40 % im Vergleich zum Vorjahr zu steigern. Das durchschnittliche Wachstum der letzten Jahre beläuft sich demnach auf 9,53 %.

Auch im aktuellen Geschäftsjahr ist in allen Geschäftsbereichen mit einem ungewöhnlich starken Wachstum zu rechnen. Dem aktuellen Halbjahresbericht zufolge kann das Unternehmen insbesondere von einem weiterhin robusten Bedarf für PVC und Siliziumwafer profitieren. Allerdings ist davon auszugehen, dass Shin-Etsu nach 2023 diese Dynamik nicht aufrechterhalten kann und die Erlöse eher stagnieren werden. Die erwartete Steigerung liegt dennoch bei 9,48 % pro Jahr.

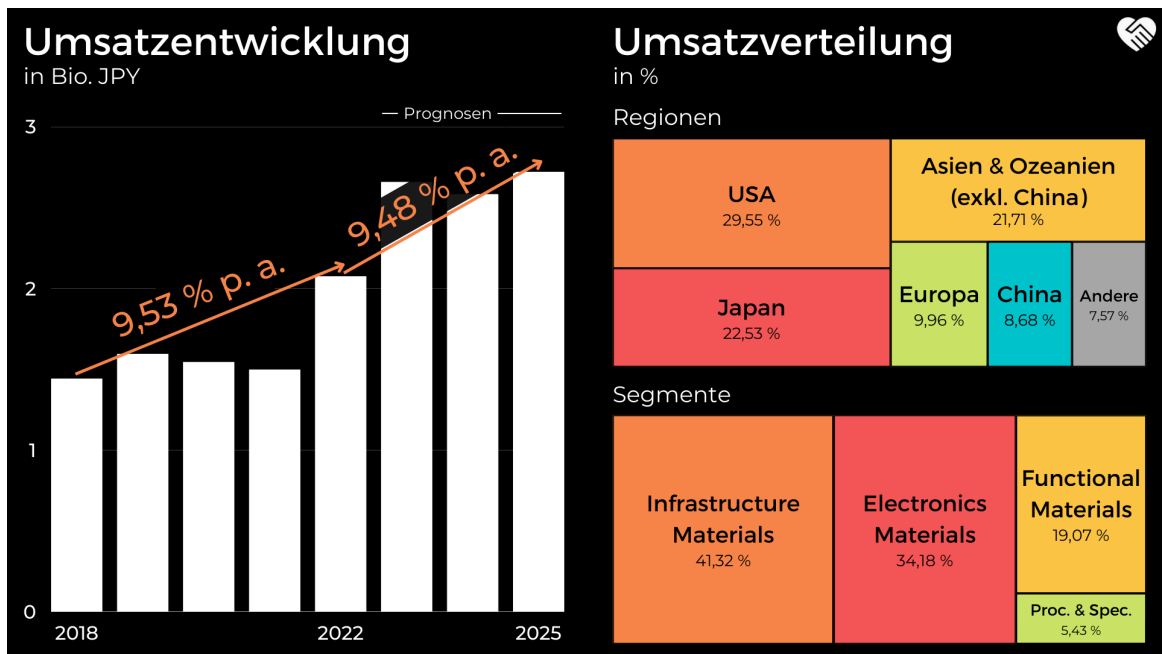


Abb. 6: Umsatzentwicklung und -verteilung

Umsatzverteilung nach Segmenten

Seit dem letzten Geschäftsjahr hat Shin-Etsu seine Geschäftsbereiche neu strukturiert und komprimiert. Nun existieren vier übergeordnete Segmente, welche wir bereits im Kapitel zum Geschäftsmodell thematisiert haben.

Der Verkauf von Produkten innerhalb des Segments Infrastructure Materials besitzt derzeit in jeglicher Hinsicht die größte Relevanz für Shin-Etsu. Im vergangenen Jahr konnte das Chemieunternehmen in diesem Geschäftsbereich das mit Abstand höchste Umsatzwachstum erzielen. Der Umsatzanteil ist entsprechend auf 41,32 % angewachsen. Hervorzuheben ist außerdem die operative Gewinnmarge, welche mit 37,07 % oberhalb des Konzerndurchschnitts liegt.

Der Anteil der Electronics Materials, welche im letzten Geschäftsjahr von den Infrastructure Materials als wichtigster Geschäftsbereich abgelöst wurden, liegt bei 34,18 %, und ist demnach immer noch als äußerst wichtig für Shin-Etsu einzuordnen. Innerhalb dieses Segments kann das japanische Unternehmen hohe Marktanteile für sich beanspruchen und ebenfalls attraktive Gewinnspannen erwirtschaften.

Auf dem dritten und vierten Platz folgen die Segmente Functional Materials mit 19,07 % und Processing & Specialized Services mit 5,43 %. Auch hier konnte Shin-Etsu zuletzt gute Wachstumsraten und eine positive Entwicklung der Profitabilität verzeichnen.

Umsatzverteilung nach Regionen

Betrachtet man die geographische Umsatzverteilung von Shin-Etsu, so lassen sich zwei nationale Einzelmärkte als überaus wichtig

hervorheben: Die USA mit 29,55 % sowie Japan mit 22,53 %. Während die Umsätze, welche den Vereinigten Staaten zuzuordnen sind, unter leichten Schwankungen recht kontinuierlich anwachsen, sind die Geschäfte von Shin-Etsu auf dem Heimatmarkt eher von Stagnation geprägt, weshalb der Umsatzanteil tendenziell rückläufig ist. Als dritt wichtigstes Land ist dann China mit einem Anteil von zuletzt 8,68 % zu nennen.

Klammert man das Land der aufgehenden Sonne sowie das Reich der Mitte aus, so waren Asien und Ozeanien für knapp ein Fünftel der Einnahmen von Shin-Etsu verantwortlich. Des Weiteren werden die Umsätze, welche auf Europa entfallen, von Shin-Etsu separat ausgewiesen. Zuletzt belief sich der Anteil auf knapp 10 %.

Die restlichen 7,57 % der Einnahmen sind im Umkehrschluss allen anderen Absatzmärkten des Unternehmens zuzuordnen, welche allerdings nicht näher spezifiziert werden.

EBIT und Konzerngewinn

Innerhalb des von uns betrachteten Zeitraums entwickelten sich die operativen Ergebnisse und die Konzerngewinne von Shin-Etsu im Gleichschritt zu den Umsatzerlösen. Demnach folgte auf den moderaten Anstieg in 2019 eine zweijährige Phase der Stagnation. In 2021 ist Shin-Etsu allerdings ein bemerkenswerter Sprung beim EBIT um 72,44 % gelungen, denn während die Erlöse aufgrund der hohen Nachfrage in allen Segmenten um fast 40 % zulegen konnten, sind die Umsatzkosten und operativen Aufwendungen lediglich um 26,56 % angestiegen.

Der bisherige Verlauf des aktuellen Geschäftsjahres lässt einen weiteren, starken Anstieg der Gewinne vermuten. Jedoch rechnen die Analysten wie auch bei den Umsatzerlösen damit, dass Shin-Etsu diesen Trend im Anschluss nicht unmittelbar fortsetzen können wird. Während der prognostizierte Zuwachs des EBITs mit 9,16 % auf Höhe des Umsatzwachstums liegen soll, könnten die Nettoergebnisse derweil um nur 4,66 % pro Jahr ansteigen.

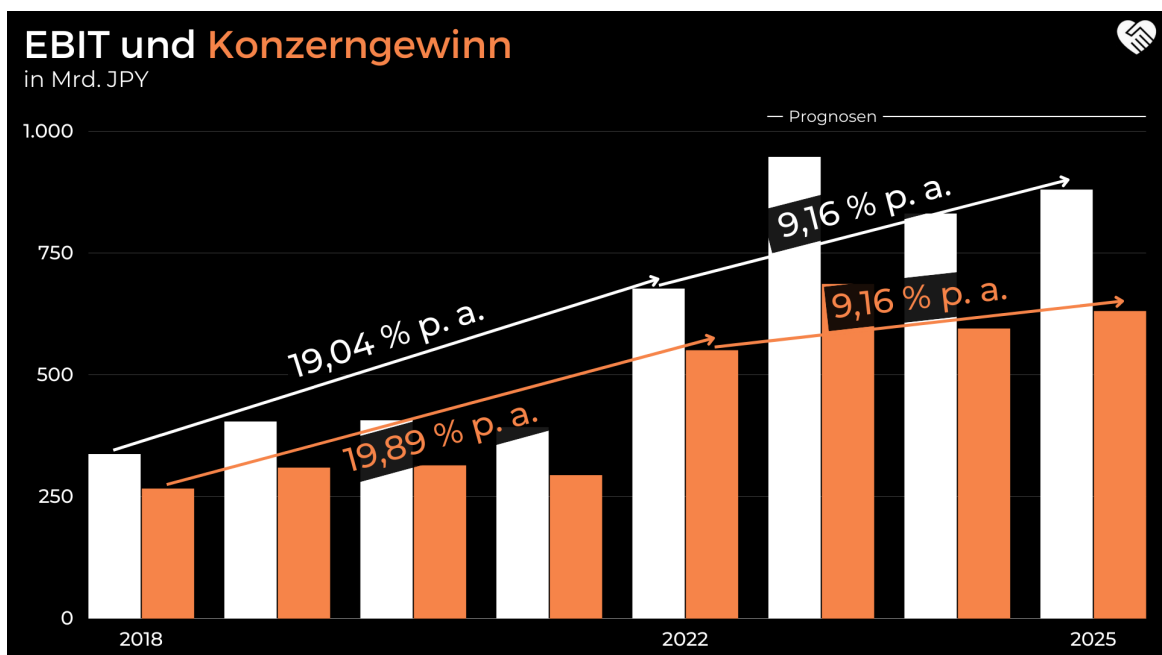


Abb. 7: EBIT- und Konzerngewinnentwicklung

Margen

Die langfristige Entwicklung der Gewinnspannen von Shin-Etsu verdient besondere Anerkennung: Seit dem Jahr 2000 konnten sowohl die EBIT- als auch die Gewinnmarge, obwohl regelmäßige Rückschläge verzeichnet wurden, mehr als verdoppelt werden. Die Entwicklung im vorliegenden Zeitraum ist ebenfalls als erfreulich einzuordnen: In 2021 lag die operative Marge bei 32,60 %. Derweil fielen 26,52 % der Erlöse als Nettogewinn an.

Den derzeitigen Prognosen der Analysten zufolge wird Shin-Etsu im laufenden Geschäftsjahr einen weiteren Rekord bei den Margen erzielen können. Im Anschluss ist allerdings von einem Rückgang auf das aktuelle Niveau auszugehen. Wie der folgende Konkurrenzvergleich verdeutlichen wird, liegt die Profitabilität von Shin-Etsu dennoch deutlich oberhalb seiner bestehenden Mitbewerber.

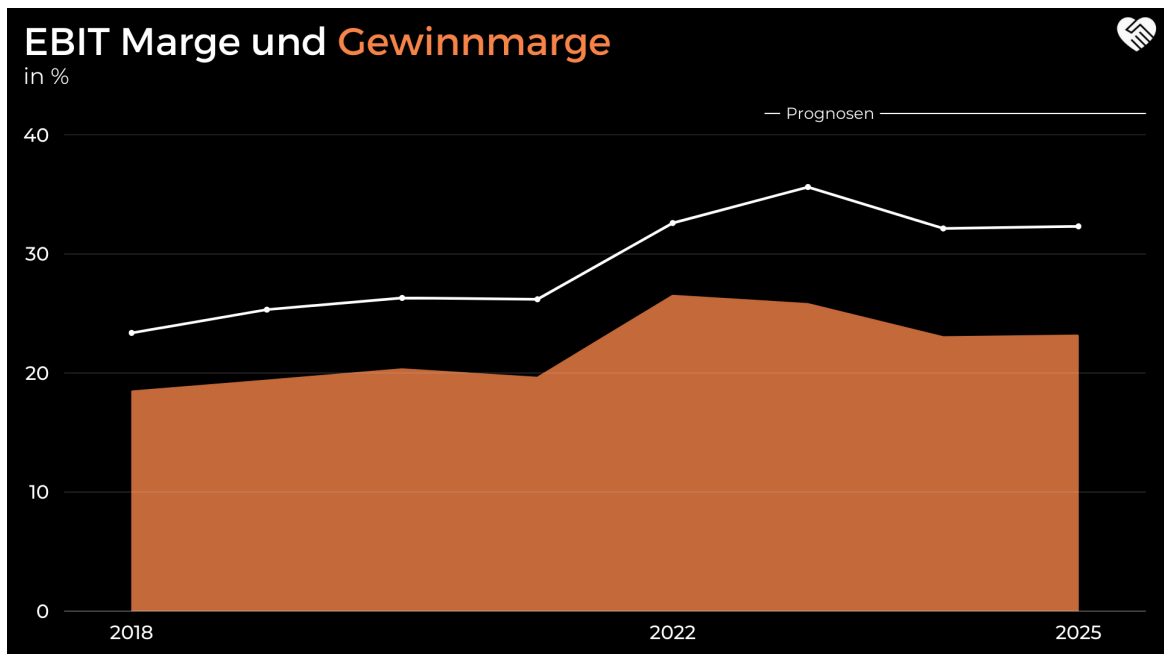


Abb. 8: EBIT- und Gewinnmargenentwicklung

DIVIDENDENPOLITIK UND AKTIENRÜCKKÄUFE

Seit 33 Jahren beteiligt Shin-Etsu seine Anteilseigner an den erwirtschafteten Gewinnen. Die Ausschüttungen wurden zwar nie gesenkt, allerdings ließen Investitionen in das operative Geschäft auch keine stetigen Anhebungen zu.

Die Aktionäre erhielten bspw. von 2009 bis 2015 gleichbleibende Dividenden i. H. v. 100 JPY. Seitdem wurden die Ausschüttungen analog zur positiven Entwicklung des operativen Geschäfts jedoch angehoben, sodass nun sieben Jahre eines kontinuierlichen Dividendenwachstums zu Buche stehen. Seit 2018 lässt sich ein durchschnittlicher Anstieg um 30,01 % ermitteln. Zum Zeitpunkt dieser Analyse beträgt die Dividendenrendite 2,57 % bei einer Ausschüttungsquote von 27,64 %. Die Analysten erwarten, dass Shin-Etsu die Ausschüttungen bis 2025 um 9,83 % pro Jahr anheben wird.

Aktienrückkäufe führte Shin-Etsu bisher nur sporadisch durch. Zwischen 2002 und 2008 stieg die Anzahl ausstehender Anteile von 422,56 Mio. Stück auf 432,11 Mio. Stück zunächst an. Im Anschluss wurde bis 2018 eine Stagnation auf diesem Niveau verzeichnet. In 2019 und 2020 wurden in Summe 3,57 % der Anteile zurückgekauft. Wenngleich das japanische Chemieunternehmen seitdem keine weiteren Rückkäufe vollzogen hat, sollen bis Januar nächsten Jahres 9 Mio. Aktien erworben und eingezogen werden.

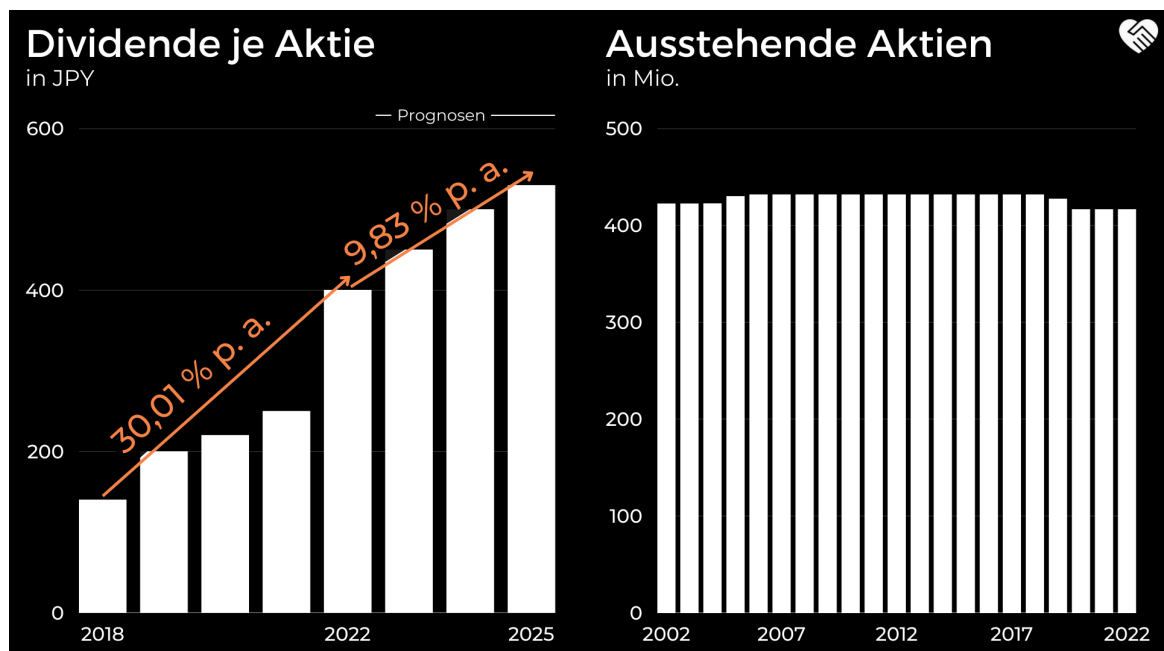


Abb. 9: Entwicklung der Dividende und ausstehender Aktien

HISTORISCHE KENNZAHLEN

KUV

Nachdem das Kurs-Umsatz-Verhältnis in 2019 einen moderaten Rückgang verzeichnete, konnte bis 2021 ein stetiger Anstieg beobachtet werden, welcher bei einem Wert i. H. v. 5,18 seinen Hochpunkt markierte. Die positive Entwicklung des letzten Geschäftsjahres führte hingegen zu einer Annäherung auf das Niveau des historischen Durchschnitts. Mit 2,87 liegt das KUV derzeit unterhalb dieses Werts. Bis 2025 ist mit keinen nennenswerten Schwankungen zu rechnen.

KGV

Grundsätzlich unterscheidet sich die vergangene Entwicklung der Kurs-Gewinn-Verhältnisse von Shin-Etsu nicht wesentlich von jener der Kurs-Umsatz-Verhältnisse. Auffällig ist jedoch, dass das Multiple aufgrund des überproportionalen Gewinnsprungs bereits zum Ende des letzten Geschäftsjahres unterhalb des Mittelwerts notierte. Bis 2025 ist von einer Stagnation auf dem aktuellen Niveau auszugehen.

KOCV

Beim Kurs-Cashflow-Verhältnis ergeben sich in Anbetracht der zuvor beschriebenen Multiples keine Besonderheiten. Nachdem die Bewertungskennzahl in 2022 nach dem vorherigen Anstieg auf Höhe des Durchschnitts i. H. v. 13,70 zurückgekehrt ist, lässt sich ein aktueller Wert von 11,13 ermitteln. Den Prognosen der Analysten entsprechend könnte in den kommenden drei Geschäftsjahren ein Rückgang auf 9,20 erfolgen.

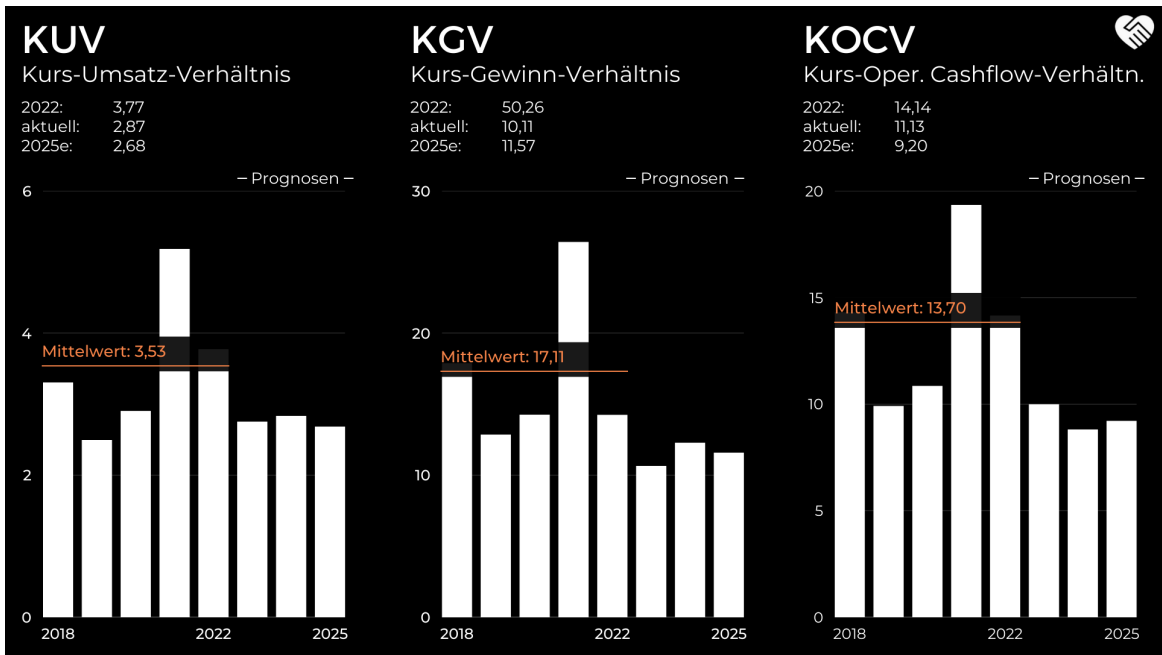


Abb. 10: Entwicklung von KUV, KGV und KOCV

EINORDNUNG NACH PETER LYNCH

Die Nachfrage für einen Großteil der Produktpalette von Shin-Etsu wird von einer Vielzahl an Faktoren wie z. B. der Konjunktur beeinflusst und verläuft daher nicht gleichmäßig. Infolgedessen hat das japanische Chemieunternehmen regelmäßig niedrige bis moderate Umsatzrückgänge zu verzeichnen. Trotz dieser Schwankungen lässt sich in einer sehr langfristigen Betrachtung dennoch ein verhältnismäßig stetiger Ausbau der Erlöse beobachten. Auch aufgrund der Dynamik innerhalb der letzten fünf Geschäftsjahre haben wir uns für eine Einordnung als Average Grower entschieden.

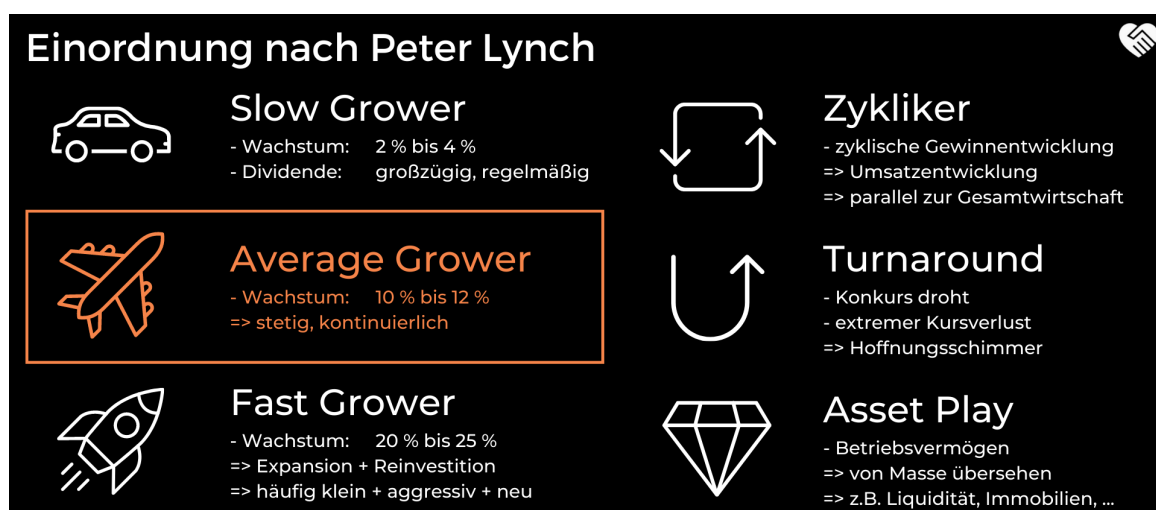


Abb. 11: Shin-Etsu Chemical ist ein Average Grower.

FUNDAMENTALES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Trotz stagnierender Umsätze und Gewinne zwischen 2018 und 2021 entwickelten sich die fundamentalen Kennzahlen von Shin-Etsu dank des erfolgreichen letzten Geschäftsjahres, im von uns betrachteten Zeitraum, sehr positiv. Dies macht sich auch in unserem fundamentalen Wir Lieben Aktien-Rating bemerkbar, in welchem mit 9 von 10 Punkten fast alle Faktoren erfüllt sind und somit ein hervorragendes Ergebnis erreicht wird. Wenngleich es Shin-Etsu in der Vergangenheit gelungen ist, die operative Marge erheblich auszubauen, ist vorerst mit keinen weiteren Steigerungen zu rechnen. Daher müssen wir einen Punkt abziehen.

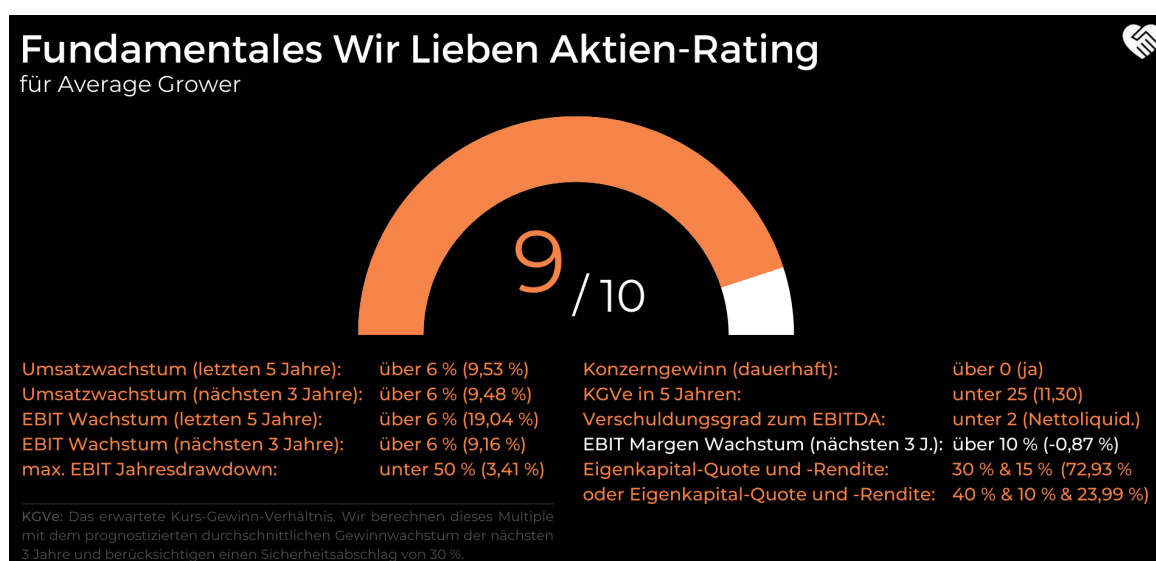


Abb. 12: Shin-Etsu Chemical erzielt im fundamentalen Rating für Average Grower 9 von 10 Punkte.

3. Konkurrenzvergleich und Branchenanalyse

ALLGEMEINE INFOS ÜBER DIE BRANCHE

Global Industry Classification Standard – GICS

Zur besseren Einordnung definieren wir zuerst die Branche, basierend auf der zentralen Geschäftstätigkeit des Unternehmens. Wir beziehen uns hierbei auf den Global Industry Classification Standard (kurz GICS), der zunächst den Sektor definiert, welcher sich wiederum in Industriegruppe, Industrie und Subindustrie unterteilen lässt.

Shin-Etsu wird dem Sektor Grundstoffe, der Industriegruppe Grundstoffe, der Industrie Chemikalien und der Subindustrie diverse Chemikalien zugeordnet. Daraus ergibt sich der GICS-Code 15101010.

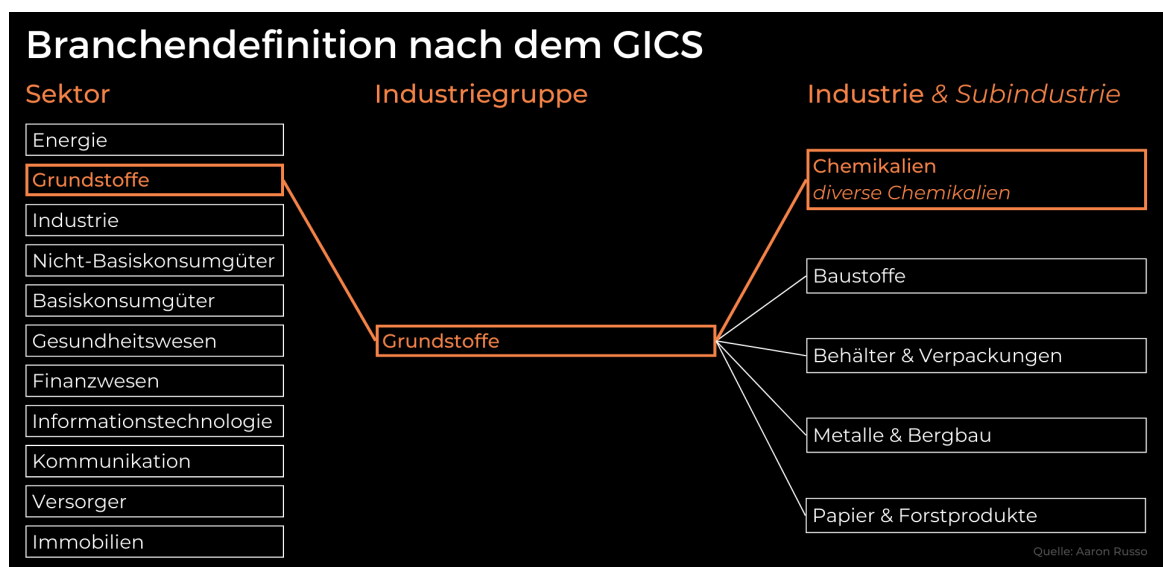


Abb. 13: Branchendefinition nach dem GICS

Entwicklung der Geschäftsbereiche von Shin-Etsu

Einleitung

Um einen passenden Einstieg in dieses Kapitel zu schaffen, wollen wir zum Anfang einen kurzfristigen Blick auf die Entwicklung der Geschäftsbereiche von Shin-Etsu werfen. Dies hilft, um einen besseren Überblick zu bekommen und die nachfolgenden Abschnitte besser verstehen zu können.

Vergleich

Aus dem Jahr 2021 ging vor allem ein Segment als klarer Sieger hervor,

nämlich die Infrastruktur Materialien. Hier konnte ein Anstieg von über 75 % innerhalb eines im Hinblick auf den Jahresumsatz erreicht werden. Dies führte dazu, dass dieser Bereich nun der Wichtigste des japanischen Konzerns wurde, sowohl in Hinblick auf den Umsatz als auch das Betriebsergebnis. Hier konnte im selben Zeitraum eine noch bessere Entwicklung verzeichnet werden, denn das Betriebsergebnis konnte in einem Jahr um mehr als das Dreifache gesteigert werden. Auf die Hintergründe dieser Anstiege kommen wir im weiteren Verlauf noch einmal zurück.

Die elektronischen Materialien verloren die Bezeichnung als wichtigster Geschäftsbereich von Shin-Etsu, dennoch konnten auch hier Umsatz und Betriebsergebnis gesteigert werden. Die Wachstumsraten lagen knapp unter 20 % und sind damit auch auf einem hohen Niveau.

Auch die funktionalen sowie die verarbeiteten und spezialisierten Materialien konnten Anstiege verzeichnen. Aufgrund einer verhältnismäßig niedrigen Gewichtung am Gesamtumsatz, werden diese Sektoren, auch im Folgenden, nicht so ausführlich dargelegt wie die vorherigen.

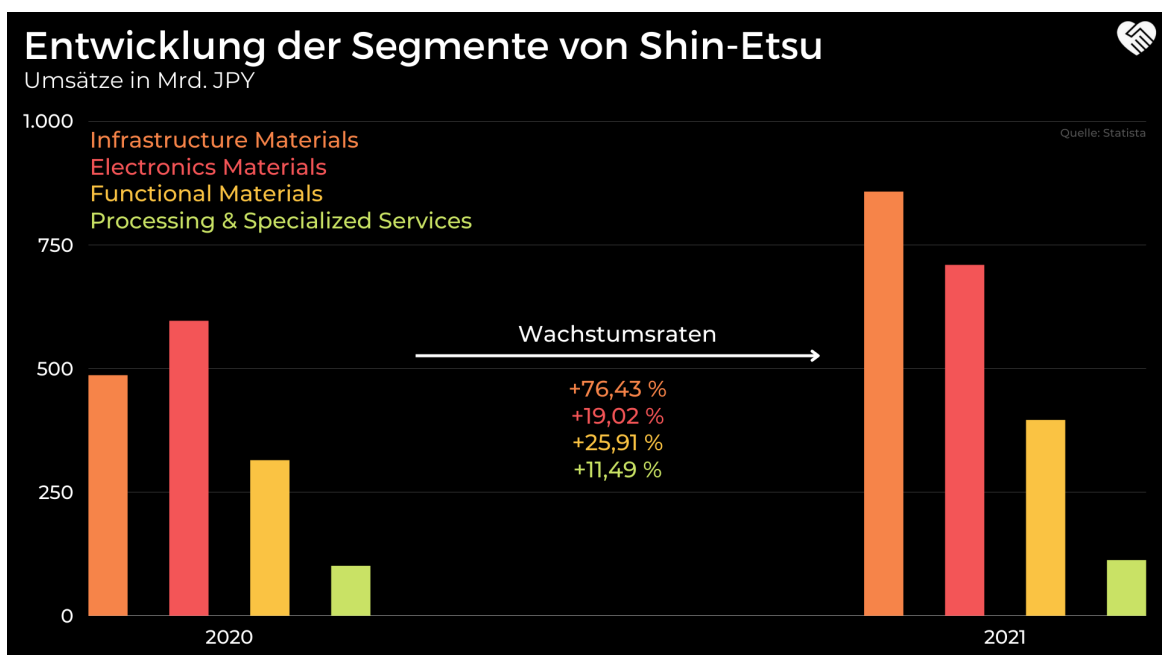


Abb. 14: Entwicklung der Segmente von Shin-Etsu

Infrastruktur Materialien (PVC)

Einleitung

Das mitunter wichtigste Material für Shin-Etsu selbst, aber auch der Branche im Allgemeinen, ist PVC. Gerade im letzten Jahr war der Preis für eine Tonne sehr schwankend, wie aus der Abbildung 15 zu

entnehmen ist. Während dieser am Tiefststand im März 2020 bei knapp 500 USD lag, war er bis Ende Januar 2021 bei 1600 USD pro Tonne, was etwa einer Verdreifachung entspricht. Die so niedrigen Preise Anfang 2020, die auch im Jahresvergleich unterdurchschnittlich sind, dürften mit der Corona-Pandemie zusammenhängen, denn hier kamen Angebot und Nachfrage aus dem Gleichgewicht.

Besonders auffällig ist auch, dass der Zeitraum zwischen 2017 und 2020 einen fast gleichbleibenden Preis hatte und anschließend im Jahr 2021 um knapp 63 % stieg. Diese Entwicklungen begründen zum Teil den außerordentlich hohen Anstieg bei Shin-Etsu in diesem Bereich. Insgesamt beträgt das durchschnittliche Wachstum des Preises pro Jahr 9,13 % und soll in diesem Jahr wieder leicht zurückgehen.

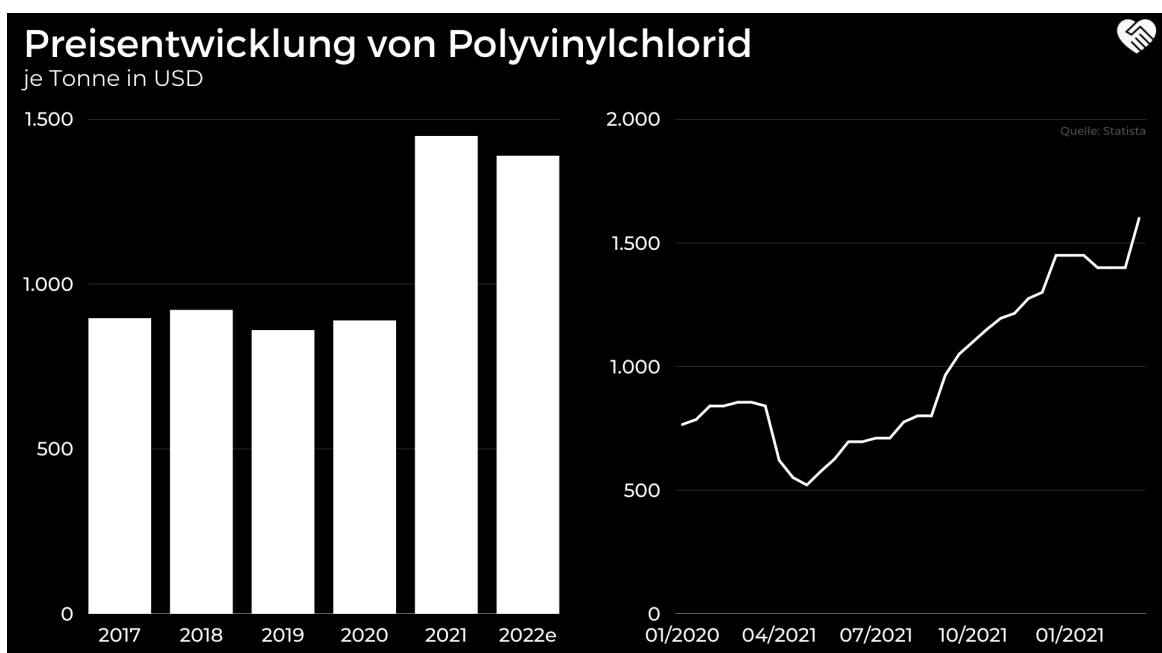


Abb. 15: Preisentwicklung von Polyvinylchlorid

Vor- und Nachteile von PVC

Einleitung

Die Aussichten für PVC sind laut mehreren Studien gut bis sehr gut, die Nachfrage soll weiter ansteigen. Gerade die Bauindustrie hat einen vermehrten Bedarf nach PVC-Produkten und wird wohl weiterhin der Hauptabnehmer sein. Nun soll es aber konkret um die primären Vor- und Nachteile des Kunststoffes PVC gehen. Dazu haben wir uns jeweils zwei Vorteile und Kritikpunkte ausgewählt.

Vorteile von PVC

Vielseitigkeit: Die Anwendungsmöglichkeiten für PVC sind überaus vielseitig. So findet PVC im Allgemeinen bspw. in Rohren, Fensterrahmen oder Türen, aber auch in weiteren Konsum- und Gebrauchsartikeln wie Schuhsohlen oder Koffern Verwendung.

Darüber hinaus ist PVC in sehr vielen Kunststoffverpackungen verarbeitet, wodurch man fast überall auf dieses Material stößt. Die so vielseitige Einsatzbarkeit hängt unmittelbar mit unserem nächsten Vorteil zusammen.

Eigenschaften des Materials: Im Gegensatz zu vielen anderen Plastikarten kann PVC mit vielen guten Eigenschaften und Resistenzen punkten. So ist es z. B. unempfindlich gegenüber Säuren, feuerbeständig und selbstverlöschend. Mit einer bestimmten Verarbeitungsmethode wird der Kunststoff auch dehnbar, wodurch es als Abdeckung und Kanal für Kabel und Befestigungen fungieren kann. Anstatt schwerer Betonleitungen wurde bspw. in der Wasserversorgung der Fokus seit einiger Zeit auf PVC-Rohre gelegt.

Nachteile von PVC

Weichmacher im Material: Um PVC dehnbar zu machen, benötigt es Weichmacher in der Herstellung. Diese gelten nicht gerade als umweltfreundlich und sind zum Teil auch gesundheitsschädlich für den Menschen, weshalb der Ruf dieses Materials nicht gerade gut ist. Vor allem der Punkt der biologischen Abbaufähigkeit ist für viele ein wichtiger, hier entstehen nämlich die meisten Gesundheitsrisiken.

Entsorgung: PVC an sich kann von der Natur nur schwer abgebaut werden. So sieht man an manchen Orten Müllberge mit Hart-PVC. Das größte Problem der Entsorgung geht jedoch vom weichen, elastischen PVC aus, denn die in dem Stoff verbauten Weichmacher verschmutzen Boden, Luft und Wasser, weshalb das Umweltbundesamt die PVC-Weichmacher als gesundheitsgefährdend einstuft. Dennoch findet man den Kunststoff in fast jedem Haushalt.

Meist-importierende Länder von PVC

Nachdem wir uns bereits die Preisentwicklung angeschaut haben, wollen wir nun einen Blick auf die Länder werfen, die PVC am meisten importieren und versuchen, diesen Bedarf entsprechend zu begründen. Die Daten der Grafik stammen aus dem Jahr 2020 und geben uns den jeweils importierten Wert an.

Indien ist mit 1,30 Mrd. USD an Wert des importierten Kunststoffes klar das führende Land in Hinblick auf den Import von PVC. Bereits seit vielen Jahren erhöht sich der Bedarf in diesem Land rasant. Hintergrund hierfür ist der voranschreitende Ausbau der Infrastruktur, vor allem im Bereich der Trinkwasserversorgung sowie im Wohnungsbau. Diese Tendenz weist China ebenfalls auf. Rechnet man den Importwert beider Länder zusammen, kommt man auf einen Anteil von etwa 40 % des Bedarfs der Top 10 Regionen der Welt.

Es wird in den nächsten Jahren weiterhin mit einer stark steigenden

Nachfrage im asiatischen Raum gerechnet, die für Shin-Etsu kein Nachteil ist. Bereits jetzt generiert der japanische Konzern einen Großteil seiner Umsätze in Asien. Deutschland liegt hier auf dem fünften Platz mit 476,60 Mio. USD an importiertem PVC und ist damit der drittgrößte Nachfrager aus Europa.

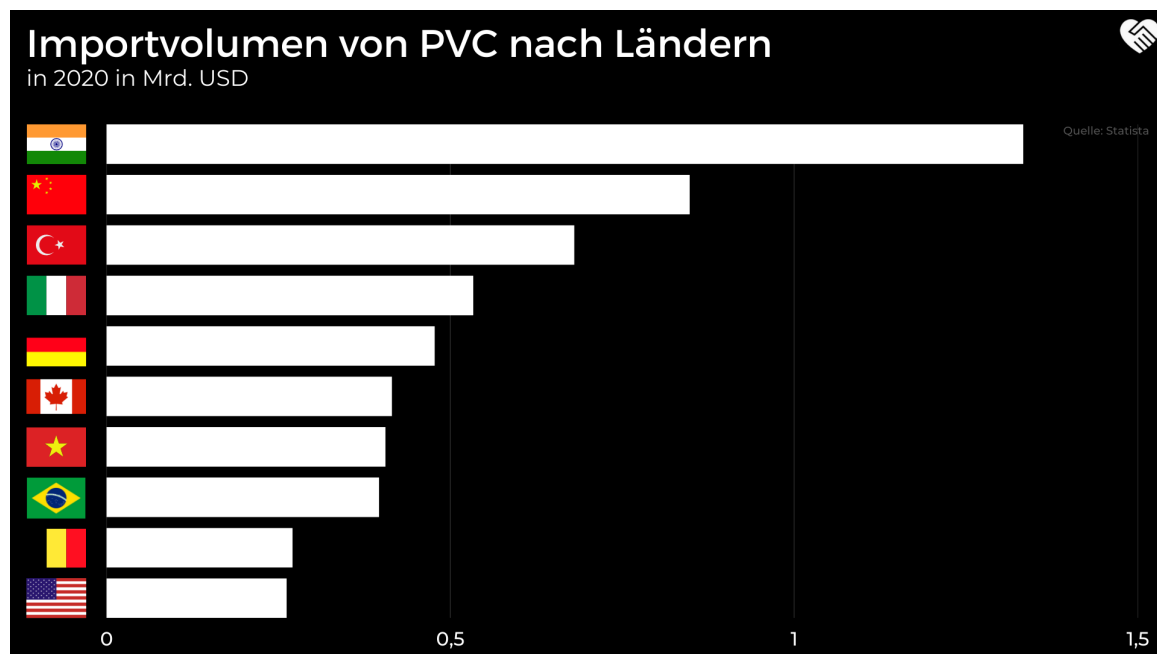


Abb. 16: Importvolumen von PVC nach Ländern in 2020

Elektromaterialien (Siliziumwafer)

Einleitung

Die Branchenanalyse ist in dieser Woche zweigeteilt. Während es sonst üblich war, dass die Unternehmen ein Hauptsegment haben, hat Shin-Etsu zwei sehr starke. Wir wollen aber auch nicht einen dieser Geschäftsbereiche auslassen, weshalb wir im ersten Teil die Industriematerialien mit einem Primärfokus auf den Kunststoff PVC thematisiert haben und nun in den Bereich Elektromaterialien mit einem Primärfokus auf Siliziumwafer einsteigen.

Siliziumwafer

Die Abbildung 17 verdeutlicht die allgemeine Umsatzentwicklung für Siliziumwafer von 2010-2021. Vorangetrieben durch einen starken Nachfrageschub, konnte man vorrangig ab 2016 hohe Anstiege verzeichnen, wodurch bereits 2018 11,40 Mrd. USD Umsatz generiert wurden, während es 2016 noch 7,20 Mrd. USD waren. Auch 2021 war die Nachfrage wieder gestiegen, die vorherigen Jahre konnte man stabile, aber nicht weiterwachsende Umsätze der Branche erkennen. Insgesamt war das durchschnittliche Wachstum seit dem Beginn bei 2,41 % p. a. und damit nicht besonders hoch, von 2010 bis 2016 gab es

jedoch auch fast nur sinkende Umsätze dieser Industrie.

Allgemein erlebt der Halbleitermarkt einen starken Zuwachs der Nachfrage. Durch immer weiter modernisierende Technologien und Entwicklungen sind Halbleiter unerlässlich für die gesamte Wirtschaft geworden. Egal in welche Branche man blickt, fast jede von ihnen hat einen in den letzten Jahren stark steigenden Halbleiterbedarf, welcher sich letztendlich auch auf das Geschäft von Shin-Etsu auswirkt. Doch diese Entwicklung soll so weitergehen und sich in einigen Industrien weiterhin steigern können.

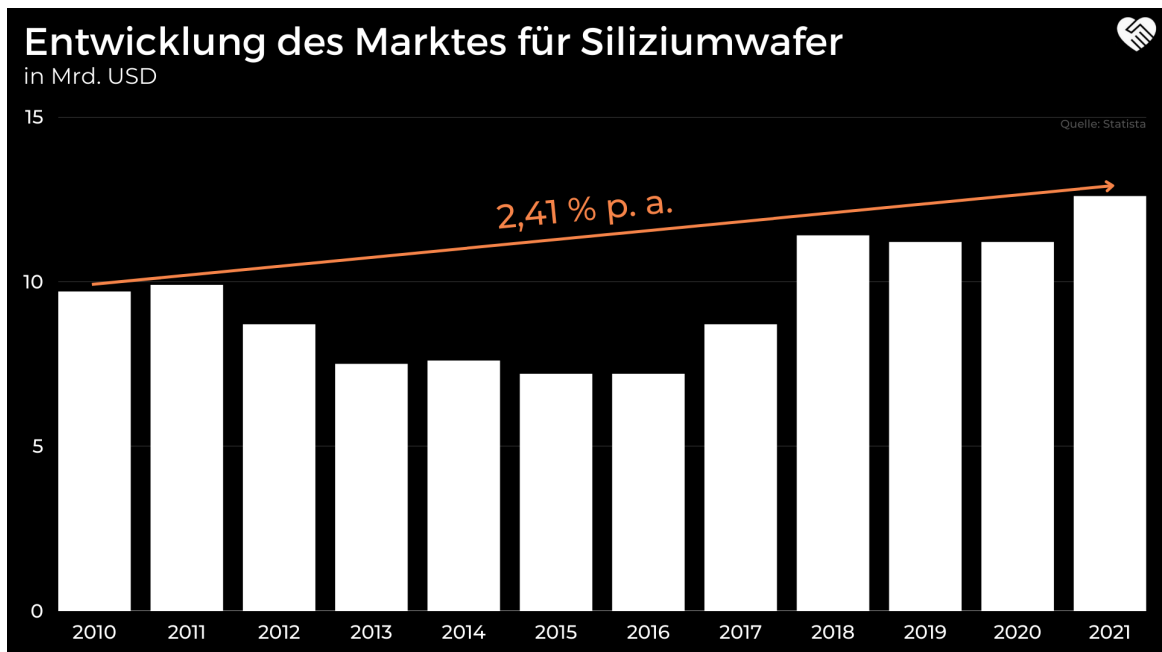


Abb. 17: Entwicklung des Marktes für Siliziumwafer

Führende Halbleitersilizium-Hersteller nach Umsatz

Nachfolgend sehen wir einen Überblick für die Erlöse der Hersteller für das Halbleitersilizium. Es benötigt nur einen schnellen Blick auf die untenstehende Grafik, um festzustellen, dass Shin-Etsu die klare Nummer eins ist. Natürlich sind hier die Umsätze des gesamten Konzerns enthalten und nicht nur die des dargestellten Segments, wodurch Shin-Etsu klare Vorteile hat. Dies ermöglicht uns aber erste Interpretationsansätze zu der Stärke des japanischen Konzerns im Vergleich zur Konkurrenz.

Um die Ertragsstärke von Shin-Etsu darzulegen, möchten wir die Gesamtumsätze des Unternehmens ins Verhältnis mit denen der Konkurrenz setzen. Der Anteil der Firma beträgt innerhalb der Top 4, welche unten dargestellt sind, 75 %. Ich denke jedem dürfte klar sein, dass dies ein außerordentlich hoher Anteil ist. In Relation mit der Konkurrenz ist also die starke Marktposition von Shin-Etsu durchaus erwähnenswert.

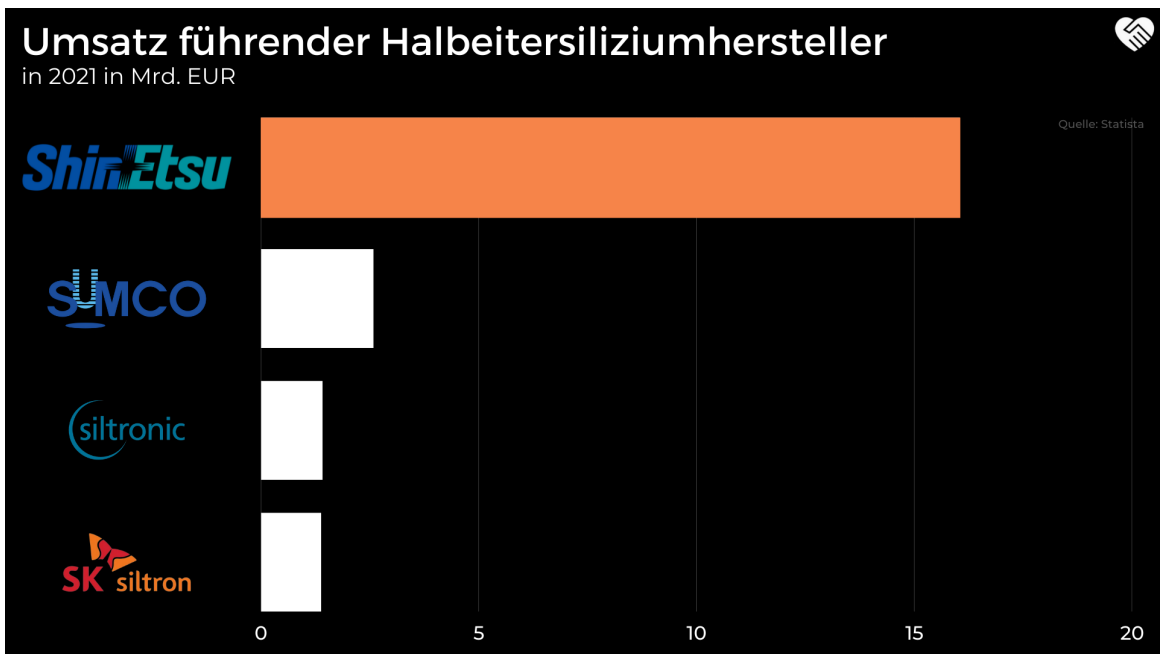


Abb. 18: Umsatz führender Halbleitersiliziumhersteller in 2021

Marktanteile in der Wafer-Herstellung

Nachdem wir uns gerade eben die Umsatzverteilung von Siliziumwafer-Herstellern angeguckt haben, wollen wir nun einen Blick auf die allgemeine Wafer-Herstellung werfen. Denn diese können aus weitaus mehr Materialien hergestellt werden als Silizium.

Im Jahr 2019 wurden insgesamt über 35 % aller Wafer aus Silizium hergestellt, damit bleibt natürlich noch ein großer Teil der verwendeten Materialien aus. Ein paar Beispiele sind hier Gallium-Arsenid und Indium-Phosphid, darum soll es aber primär gar nicht gehen.

Viel interessanter sind für uns die Marktanteile der verschiedenen Hersteller von Wafern insgesamt, hier dargestellt von 2017-2020. Shin-Etsu war in jedem Jahr Marktführer und konnte die Marktposition über die Jahre betrachtet um 2 % erhöhen, während der Zweitplatzierte Sumco insgesamt 2 % einbüßen musste. Bei SK Siltron, einem Tochterunternehmen der LG-Group, konnte mit 3 % insgesamt das größte Wachstum verzeichnet werden, sie liegen aber dennoch weiterhin auf dem vierten Platz.

Diese Grafik verdeutlicht abschließend einmal mehr die starke Marktposition von Shin-Etsu in der Wafer-Branche. Auch die Aussichten sind hier sehr gut, denn ein Wafer bildet die Basis für einen Halbleiter. Somit ist davon auszugehen, dass Wafer-Produzenten und damit auch Shin-Etsu von einer stark steigenden Nachfrage profitieren können.

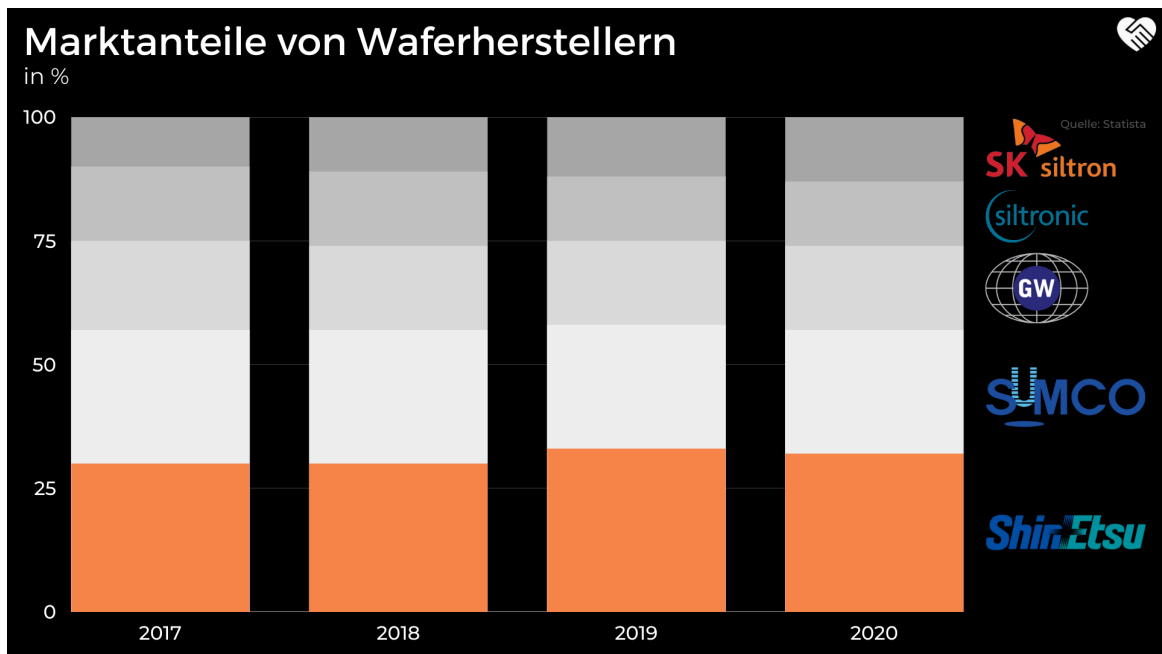


Abb. 19: Marktanteile von Waferherstellern

Fazit der Branchenanalyse

Diese Woche war die Branchenanalyse sowie der Konkurrenzvergleich anders aufgebaut, denn es gab insgesamt zwei Geschäftsbereiche, die wir umfassend beleuchtet haben. Um noch einmal abschließend beide Geschäftssegmente zusammenzuführen, wollen wir deshalb ein kurzes Fazit einbauen, in welchem die allerwichtigsten Punkte nochmals kurz dargelegt sind.

PVC

Die Nachfrage nach dem Kunststoff PVC wird vor allem in Ländern steigen, die vermehrt ihre Infrastruktur und die Wohnungsindustrie ausbauen werden. Gerade Indien und China sind dabei zwei Länder, die einen enorm hohen Bedarf haben und diesen auch in den kommenden Jahren weiter steigern werden. Der Preis ging gerade im Jahr 2021 hoch und verdreifachte sich von März 2020 bis Januar 2021.

Siliziumwafer

Auch hier ist die Entwicklung, aber vor allem der Ausblick, positiv zu deuten, gerade in der Automobilbranche wird der Bedarf stark steigen. Ein Nachfrageanstieg nach Halbleitern wirkt sich ebenfalls positiv auf die Siliziumwafer aus, da sie das meistgenutzte Material für Wafer weltweit sind. Die Marktanteile von Shin-Etsu sind hier sehr beachtlich, welche über die letzten Jahre weiterhin gestiegen sind. 2021 waren die Elektro Materialien der zweitwichtigste Geschäftsbereich des japanischen Konzerns.

ÜBERBLICK ÜBER DIE KONKURRENZ

Kennzahlen

In folgender Tabelle vergleichen wir die Konkurrenten von Shin-Etsu anhand der Kennzahlen.

Unternehmen	Shin-Etsu	Formosa Plastics	SUMCO	Siltronic
WKN/ISIN	859118/JP3371200001	891310/TW0001301000	A0HGFA/JP3322930003	WAF300/DE000WAF3001
Mitarbeiter	24.954	3.000	8.469	4.117
Marktkapitalisierung	7,30 Bio. JPY	567,29 Mrd. TWD	717,49 Mrd. JPY	2,42 Mrd. EUR
Umsatz	2,54 Bio. JPY	286,27 Mrd. TWD	414,87 Mrd. JPY	1,71 Mrd. EUR
Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre)	9,53 % p. a.	7,26 % p. a.	6,53 % p. a.	4,53 % p. a.
Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre)	9,48 % p. a.	-0,34 % p. a.	17,90 % p. a.	12,12 % p. a.
Bruttomarge	45,07 %	26,00 %	30,81 %	33,54 %
EBIT Marge	35,96 %	20,08 %	22,88 %	28,09 %
KUV	2,87	1,98	1,73	1,42
KGV	10,11	7,67	10,88	5,92
Dividendenrendite	2,57 %	9,20 %	2,93 %	3,71 %
Ausschüttungsquote	27,64 %	60,74 %	31,44 %	35,55 %
Nettoverschuldung	-1,50 Bio. JPY	33,46 Mrd. TWD	-82,22 Mrd. JPY	-0,55 Mrd. EUR
Renditeerwartung bis 2024 nach dem Fair Value*	10,70 % p. a.	12,90 % p. a.	23,60 % p. a.	18,30 % p. a.

*Die Berechnung der Renditeerwartung anhand des Fair Values entstammt der „Faire Wert“-Funktion von Aktienfinder.net. Dabei haben wir das durchschnittliche KGV der letzten fünf Jahre verwendet und in Kombination mit den erwarteten Nettoergebnissen in die Zukunft fortgeschrieben.

Entwicklung des fairen Werts

In Bezug auf die Renditeerwartung bis 2025 nach dem Fair Value, ist der Abbildung 20 die Entwicklung des fairen Werts zu entnehmen. Demnach ist Shin-Etsu aktuell sehr günstig bewertet, wobei berücksichtigt werden sollte, dass der faire Wert in 2024 wieder nachlassen soll. Im Vergleich zum fairen Wert aus den Jahren 2024 und 2025 ist der aktuelle Abschlag zwar nicht so groß, aber immer noch gegeben.

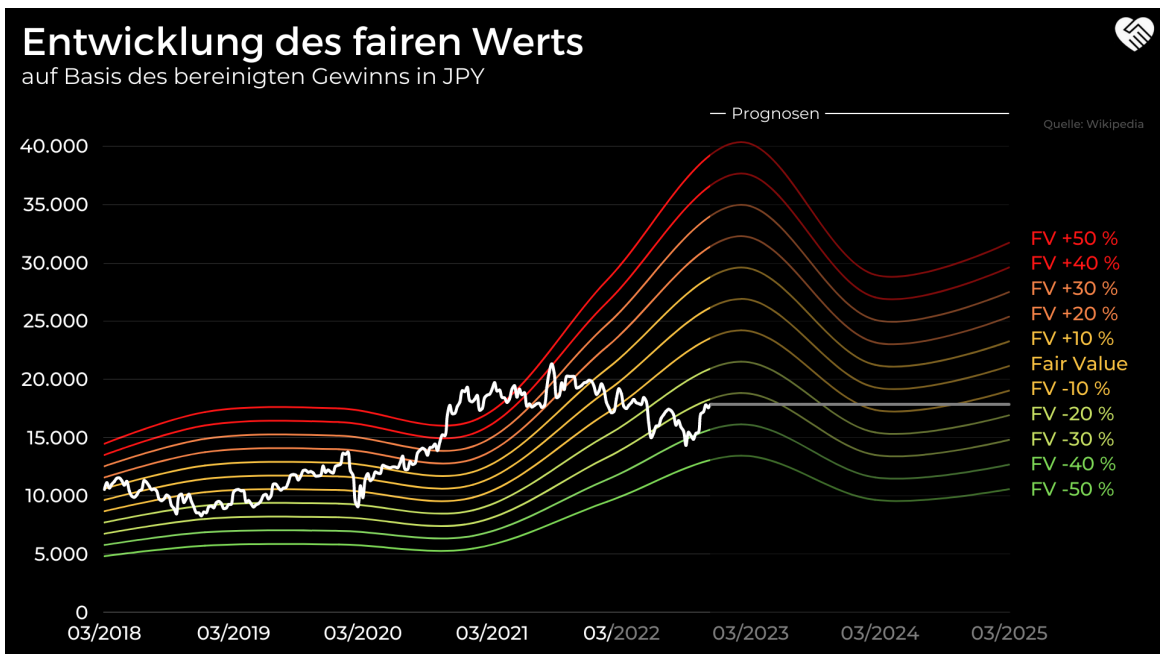


Abb. 20: Entwicklung des fairen Werts

Performance seit 10 Jahren

In den vergangenen 10 Jahren konnte Shin-Etsu die Konkurrenz zwar nicht deutlich outperformen, aber im Verhältnis zur Volatilität lieferte der Konzern eindeutig die beste Rendite. Nachdem SUMCO und Siltronic bis Dezember 2021 noch auf einem Niveau mit Shin-Etsu waren, brach Siltronic deutlich zusammen.

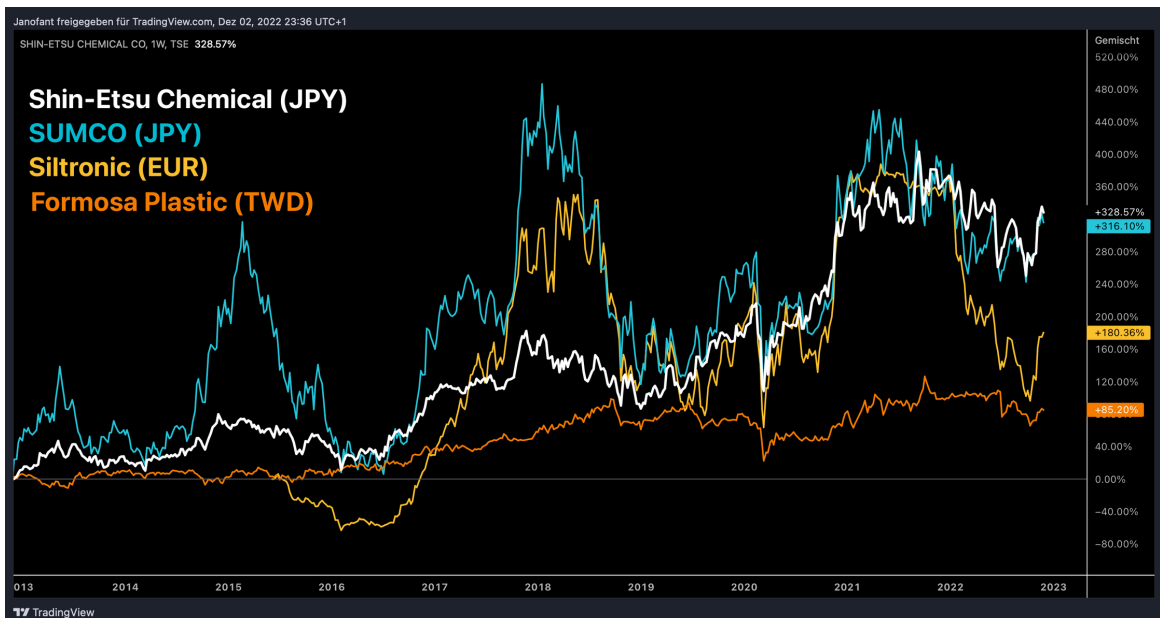


Abb. 21: Performancevergleich von Shin-Etsu Chemical und Konkurrenten (inkl. reinvestierten Dividenden)

4. Chancen und Risiken

CHANCEN

Nachfrage nach Produkten nicht von einem Segment abhängig (1)

Im Gegensatz zu vielen anderen Unternehmen ist der Umsatz bzw. die Nachfrage nach Produkten bei Shin-Etsu nicht von einem Primärsektor abhängig. Bei dem Konzern gibt es zwei starke Segmente mit hohem Wachstum, die sich sehr unterscheiden. Denn während die Materialien für die Industrie ihren Hauptumsatz in der Baubranche haben, sind die Materialien für Elektrotechnik nicht von dieser abhängig. Vielmehr ist hier die Halbleiterindustrie und -nachfrage ein wichtiger Indikator für Shin-Etsu. Insgesamt nehmen die zwei stärksten Sektoren, auf die wir uns in der Branchenanalyse hauptsächlich konzentriert haben, zwar knapp drei Viertel der Gesamtumsätze ein, jedoch sind die zugrundeliegenden Branchen gänzlich unterschiedlich.

Wir sehen diesen Punkt als eine Chance, aber auch als allgemeinen Vorteil gegenüber vielen anderen Konzernen. Sollte es nämlich bspw. einen massiven Einbruch in der Baubranche geben, bei dem der Bereich der industriellen Materialien leiden würde, hätte man mit den an die Halbleiternachfrage gebundenen Geschäftsbereiche weiterhin nicht nur gute Aussichten, sondern auch eine nicht so stark fallende Nachfrage nach eigenen Produkten als bei Unternehmen, die in diesem Beispiel nur auf die industriellen Materialien spezialisiert sind.

Dieser Punkt dürfte sich vor allem in Zeiten eines wirtschaftlichen Abschwungs in einer der beiden Hauptsektoren positiv auswirken. Während die Konkurrenz womöglich starke Umsatzrückgänge verzeichnen muss, könnte sich das Bild bei Shin-Etsu anders gestalten. Einen Einbruch der Erlöse kann man hier zwar ebenfalls nicht ausschließen, aber durch ein diversifiziertes Geschäftsmodell, wie es bei Shin-Etsu vorliegt, kann man die Auswirkungen solcher Rückgänge zumindest teilweise auffangen und kompensieren.

Investitionen vieler Länder in die Infrastruktur (2)

PVC wird u. a. für den Ausbau der Infrastruktur verwendet bspw. bei der Trinkwasserversorgung. Sehr viele Länder haben in den kommenden Jahren einen massiven Ausbau ihrer Infrastruktur angekündigt. Auch im Hinblick auf die stark steigende Weltbevölkerung werden hier Investitionen massiver Höhe nötig sein, um der Nachfrage gerecht zu werden. Auch Japan dürfte in diesem

Bereich weiterhin hohe Investitionssummen aufbringen, weil u. a. Erdbeben in dieser Region eine Gefahr sind und in letzter Zeit teilweise zu großen Wasserversorgungsproblemen führten. Es gibt Teile des Landes, in denen nach aktuellen Schätzungen nur 24 % der Leitungen erdbebensicher sind. Aber auch im Vergleich zu anderen Ländern ist das Trinkwassernetz in Japan eher veraltet.

Investitionen von Staaten und nicht von Unternehmen sind insofern eine Chance, da die gesamte Branche Rückenwind bekommt. Denn vor allem in diesem Beispiel sind Aufwendungen von hoher Bedeutung und unerlässlich, aber auch von enormer Höhe. Gerade weil im asiatischen Raum der Ausbau dringend benötigt wird, hat Shin-Etsu einen gewissen Standortvorteil. Dieser nötige Ausbau geht übrigens weit über die Wasserversorgung an sich hinaus.

Diese angesprochenen Aufwendungen werden wohl schon in den nächsten Jahren mehr werden, ihren Hochpunkt vermutlich aber erst zu einem späteren Zeitpunkt erreichen. Bis 2028 soll in Japan der Anteil an gegen Erdbeben geschützten Leitungen 60 % betragen, aktuell sind es noch etwa 40 %.

Schwacher Yen als Vorteil (3)

In dieser Woche haben wir eine dritte Chance, die wir ebenfalls, wenn auch nur kurz, ansprechen wollen. Im Grunde genommen ist dies ein weiterer Faktor für den eben bereits angesprochenen Standortvorteil für Shin-Etsu in Japan. Zum aktuellen Zeitpunkt kann man bei außerordentlich vielen Unternehmen der Welt beobachten, dass sie Probleme mit einem starken Dollar haben. Dies hat den Grund, dass sich Produkte von exportierenden Unternehmen aus den USA mit einem starken US-Dollar verteuern. Beim Yen ist die Situation gänzlich anders, denn die Währung gilt eher als schwach. Da auch die japanische Wirtschaft exportorientiert ist und auch Shin-Etsu den größten Teil ihrer Umsätze im Ausland macht, kann man das Bild hier in der Hinsicht umdrehen. Vor allem im Gegensatz zu amerikanischen Konkurrenten kann hier ein Vorteil durch die schwache Währung entstehen.

RISIKEN

Image von PVC (1)

Eintrittswahrscheinlichkeit: niedrig-mittel

Auswirkungen: mittel

Der Kunststoff PVC gilt eher als umweltschädlich und hat bei vielen ein schlechtes Image. Auch Gesundheitsrisiken für den Menschen werden immer wieder angesprochen. Bei der Herstellung, Verwendung und Entsorgung können als Beispiel Chlor, Quecksilber oder Weichmacher abgegeben werden. Dies wird zum Teil mit Tumorbildungen und Geburtsfehlern in Verbindung gebracht. Einige versuchen deshalb auf Alternativprodukte zu setzen und dieses Material größtmöglich zu umgehen. Sollte es nun neue Erkenntnisse und Studien geben, die diese aktuellen Aussagen bestätigen, könnte sich ein neuer Trend entwickeln, Produkte, in denen PVC verarbeitet ist zu vermeiden, ähnlich wie es vor wenigen Jahren mit dem Palmöl war.

Aber auch die Tatsache, dass mit Hochdruck nach einem Ersatz für den Kunststoff gesucht wird, wirkt sich nicht positiv aus. Heutzutage überwiegen noch die Vorteile und die Nachfrage steigt, auch weil man PVC in Erzeugnissen jeder möglichen Branche finden kann. Ein vollständiger Ersatz wird also eher schwierig sein, aber wenigstens Alternativen in manchen Segmenten könnten die Lösung sein.

Aufgrund des fast unmöglichen kompletten Austausches ist das Eintreten dieses Risikos aus unserer Sicht eher begrenzt. Vielmehr sehen wir hier ein moralisches Risiko, das Kunden dazu verleitet, sich nach Alternativen umzuschauen und diese zu konsumieren.

Aber auch dieser Punkt dürfte sich zum aktuellen Zeitpunkt noch schwierig gestalten, da selbst in Lebensmittelverpackungen dieser Kunststoff verarbeitet ist. Je mehr die Anstrengungen und Erfolge steigen, eine Lösung dieses Problems zu finden, desto höher wird die Eintrittswahrscheinlichkeit.

Wäre das Geschäftsmodell auf nur diesem Sektor aufgebaut, würden wir die Auswirkungen auf hoch einstufen. Da es aber einen noch ebenfalls gut wachsenden Bereich gibt, mit einer hohen Nachfrage, sehen wir die Auswirkungen eher bei mittel. Die Tendenz der Auswirkungen hängt in diesem Falle mit den Umsatzgewichtungen der verschiedenen Industrien und mit der des Ersatzes ab. Damit meinen wir, ob alle PVC-Produkte ausgetauscht werden oder nur ein Teil ersetzt werden kann.

Energierisiko (2)

Eintrittswahrscheinlichkeit: niedrig-mittel

Auswirkungen: mittel

Die Energiepolitik Japans ist auf den Import von Strom ausgerichtet. Lediglich 12 % des verwendeten Stroms stammen aus der eigenen Produktion innerhalb des Landes. Dies schafft Abhängigkeiten, die auch für Shin-Etsu nicht unwichtig sind, und vor allem in einer weltweiten Energiekrise zum Problem werden könnten.

Denn vorrangig die Herstellung der Siliziumwafer ist sehr energieintensiv, wobei die PVC-Herstellung im Branchenvergleich zu den anderen Kunststoffen eher wenig Strom benötigt. Wenn man eine solche Energieabhängigkeit schafft, birgt das Risiken für alle japanischen Unternehmen, die viel Strom verbrauchen.

Ein weiteres Risiko sind hierbei die hohen Strompreise in Japan, aktuell befindet sich das Land auf dem neunten Platz bei den Preisen für Strom pro kWh. Gerade im Vergleich zu Konkurrenten, die hauptsächlich in China oder den USA angesiedelt sind, entstehen hier für Shin-Etsu weitaus mehr Kosten für die Stromversorgung. Während man in Japan durchschnittlich 0,24 EUR pro kWh bezahlt, sind es in China nur 0,09 EUR.

Die Folge hiervon sind in erster Linie Kostennachteile, sowohl in der Produktion, aber auch im Verkauf könnte sich das bemerkbar machen. Denn wenn ich bereits in der Herstellung meiner Produkte höhere Kosten habe als meine Konkurrenten, muss ich mein Produkt teurer anbieten, sofern ich die aktuelle Marge beibehalten will. Das Ganze ist stark vereinfacht dargestellt, sollte aber dennoch die Auswirkungen ganz gut aufzeigen.

Bei der Eintrittswahrscheinlichkeit halten wir niedrig-mittel für angemessen. Die Energieabhängigkeit ist zwar sehr stark, jedoch ist das Land Japan bereits seit 1960 sehr stark auf Energieimporte angewiesen und konnte in der Zeit dennoch die Wirtschaft stark voranbringen.

Die Auswirkungen sehen wir zum aktuellen Zeitpunkt bei mittel-hoch. Dies liegt daran, dass die Kostennachteile beim Strom zwar gegeben sind, dafür aber andere Bereiche einen Kostenvorteil für Shin-Etsu sind (siehe Chancen). Die größten Auswirkungen des Risikos sehen wir bei einem Eintritt des eingangs beschriebenen Szenarios der Energiekrise. Diesem Risiko sind aber auch sehr viele nicht japanische Konzerne ausgesetzt, vor allem in der Chemieindustrie. Mit einer Import-Energiepolitik dürfte man aber mehr Probleme haben als Länder, die ihre Stromversorgung zum Großteil aus Eigenproduktion beziehen.

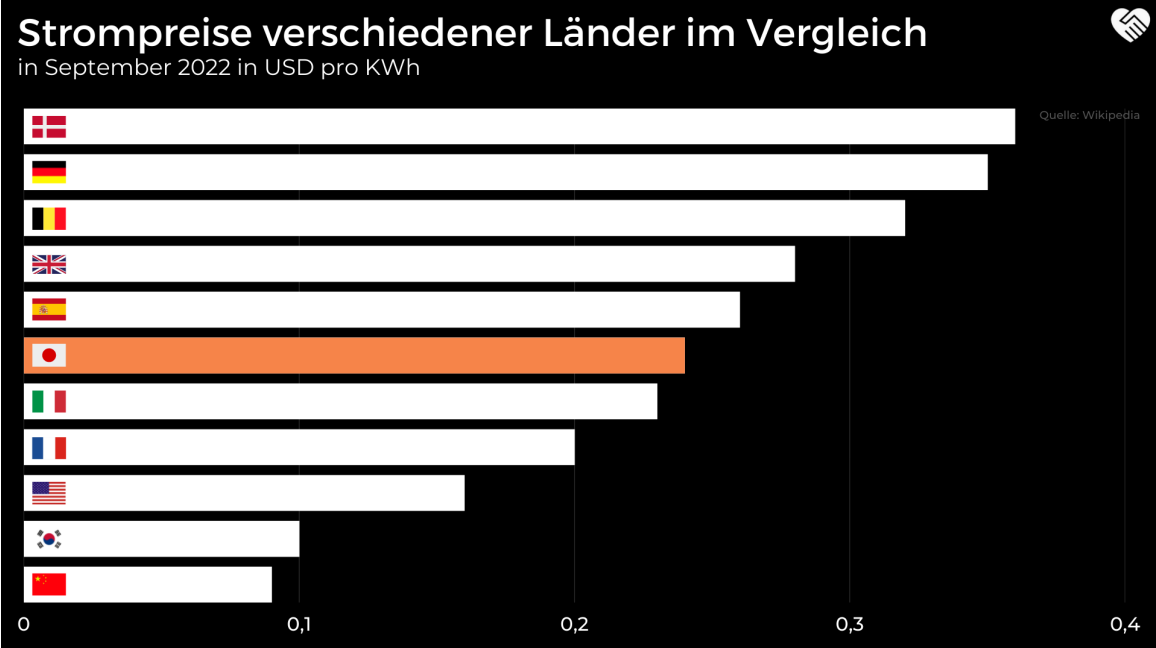


Abb. 22: Strompreise verschiedener Länder im Vergleich in September 2022 in USD pro kWh

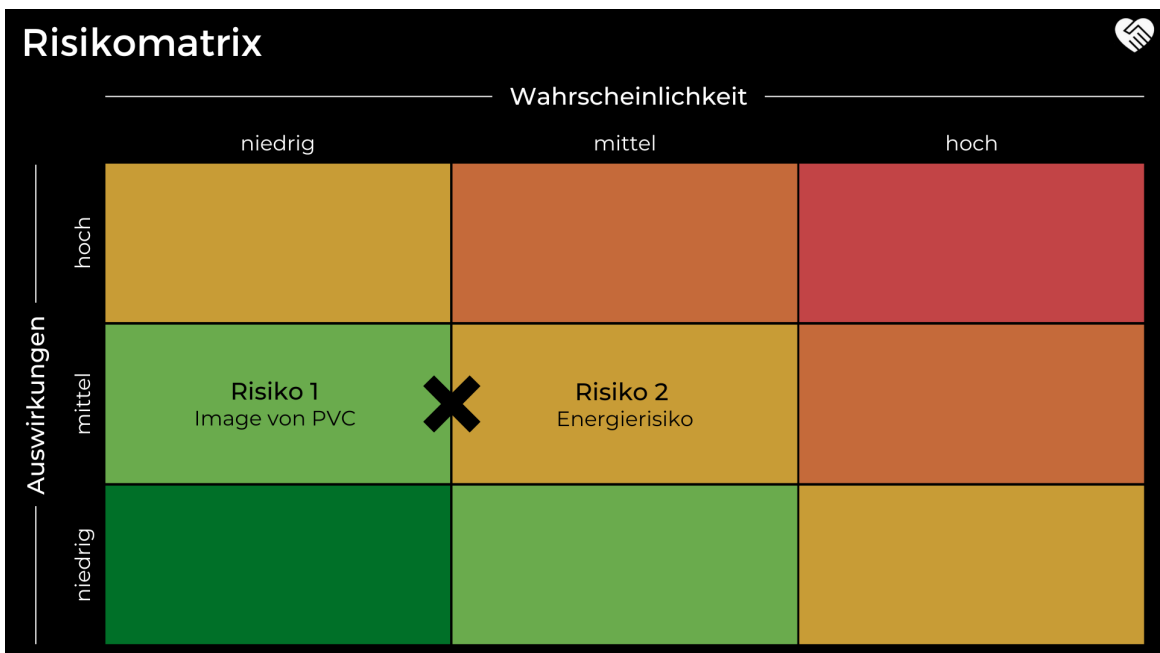


Abb. 23: Risikomatrix

5. Unsere Bewertung

Eigenkapitalkosten

Unsere Werte für Shin-Etsu sind hier wie folgt:

Risikoloser Basiszins: 3,50 %

Risikoprämie: 5,60 %

Marktrendite: 7,00 %

Beta: 1,80

Diese ergeben insgesamt Eigenkapitalkosten von 9,80 %, welche wir, durch das erwartete Wachstum, aufgrund der aktuellen Marktlage durchaus für gerechtfertigt halten.

Bilanzanalyse

Die gesamte, von Shin-Etsu ausgewiesene, Bilanzsumme beträgt für das Geschäftsjahr 2022 etwa 4,05 Bio. JPY. Wie gewohnt möchten wir hier mit der Aktivseite beginnen. Die Zahlungsmittelbestände belaufen sich auf ca. 1 Bio. JPY und sind über das letzte Geschäftsjahr um über 200 Mrd. JPY angestiegen. Die aktuell noch ausstehenden Zahlungen betragen dabei etwa weitere 473 Mrd. JPY. Zusammengefasst hat sich das Umlaufvermögen von ca. 1,91 Bio. JPY auf etwa 2,44 Bio. JPY erhöht, wobei über die Hälfte dieses Wachstums auf Zuwächse auf den Posten Cash und Zeiteinlagen entfällt.

Das Anlagevermögen ist ebenfalls, wenn auch nicht so stark wie das Umlaufvermögen, gewachsen. Hier konnte man sich von ca. 1,16 Bio. JPY auf über 1,29 Bio. JPY steigern. Positiv hervorzuheben ist hier die Entwicklung des Postens „Bauten im Prozess“, die von ca. 290 Mrd. JPY auf 140 Mrd. JPY gefallen sind, während sowohl der Posten Gebäude sowie Maschinen und Equipment gestiegen sind. Diese Entwicklung kann zeigen, dass die geplanten Bauten teilweise abgeschlossen werden und das Unternehmen aktiv in neue Produktionskapazitäten investiert, um die Nachfrage bedienen zu können.

Auf der Passivseite der Bilanz findet sich das Eigenkapital von etwa 3,43 Bio. JPY und die kurz- sowie langfristigen Verbindlichkeiten i. H. v. ca. 477,76 Mrd. JPY bzw. 146,44 Mrd. JPY. Die Fremdkapitalquote ist hier eher niedrig und befindet sich bei ca. 15,40 %. Zusätzlich dazu gibt es keinen ausgewiesenen Goodwill und die Zahlungsmittelbestände übersteigen sogar weit die gesamten Verbindlichkeiten.

Die Bilanz von Shin-Etsu weist durch die hohen Zahlungsmittelbestände eine sehr hohe Sicherheit auf. Auch das

Wachstum des Eigenkapitals und die Entwicklung der einzelnen Posten sieht unserer Meinung nach vielversprechend aus und lässt nahezu keine offensichtliche Kritik zu.

Optimistisches Szenario

Für die Jahre 2023 bis 2025 rechnen wir mit einem durchschnittlichen Umsatzwachstum von ca. 6,15 % p. a. Anschließend soll dieses im Jahr 2026 noch einmal auf 10 % steigen, um dann etwas langsam zu fallen. Für 2032 nehmen wir dann 4 % Umsatzwachstum an und rechnen für die ewige Rente (2033ff.) mit 2 %.

Bezüglich der Margen gehen wir von einem Wachstum von 32,43 % aus dem letzten Jahr auf 36 % bis zur ewigen Rente (2033ff.) aus.

Für die Dividenden kalkulieren wir mit einer Ausschüttungsquote von ca. 35 %. Bezüglich der Aktienrückkäufe nehmen wir an, dass etwa 0,10 % der ausstehenden Aktien p. a. zurückgekauft werden.

Der dann ermittelte faire Wert beläuft sich auf 27.795,27 JPY und gibt damit eine Unterbewertung von etwa 37 % an.

Mit einem KGVe von 17 in 2032 kommen wir dann auf eine Renditeerwartung von 12,49 % p. a.

Pessimistisches Szenario

Das pessimistische Szenario gestalten wir bis 2025 exakt gleich wie das optimistische. Anschließend gehen wir davon aus, dass das Umsatzwachstum 2026 8 % beträgt und sich anschließend abflacht. Für 2032 soll dieses dann noch 3 % sowie in der ewigen Rente (2033ff.) noch 1,50 % betragen.

Für die Margen nehmen wir an, dass diese sich langsam abflachen und in der ewigen Rente (2033ff.) einen Wert von etwa 30 % erreichen.

Zum aktuellen Zeitpunkt kommen wir damit nur noch auf einen fairen Wert von 21.592,83 JPY und eine entsprechende Unterbewertung von etwa 19 %.

Mit einem Gewinnmultiple von 7 errechnen wir nun eine Rendite von 1,05 % p. a.

Hier gehen wir von einer Ausschüttungsquote von etwa 30 % aus, nehmen allerdings keine Aktienrückkäufe an.

DCF-Modell

Bei der DCF-Berechnung kommen wir auf einen WACC von 9,77 % und verwenden einen Wachstumsabschlag von 2 %.

Für den Zeitraum 2023 bis 2025 verwenden wir hier die Umsätze der DNP-Szenarien und ab 2026 nutzen wir Durchschnittswerte dieser.

Wir rechnen damit, dass die Free Cashflow Marge von den für 2022 erwarteten 18 % zunächst auf bis zu 15 % abflacht, um anschließend auf bis zu 17 % in 2027 zu steigen.

Damit kommen wir auf einen fairen Wert von 15.764,09 JPY und eine Überbewertung um 11,11 %.

Das Modell findest du [hier](#).

Unsere Einschätzung

Shin-Etsu macht bilanziell einen sehr guten Eindruck. Die Entwicklung der Umsatzzahlen lässt zwar eine leicht zyklische Entwicklung erkennen, wohingegen unsere Modelle allerdings auf eine starke Rendite hoffen lassen. Auf jeden Fall sollte man, unserer Meinung nach, an dieser Stelle das Währungsrisiko beachten. Sollte der japanische Yen weiterhin so stark an Wert verlieren, könnte sich das entsprechend negativ auf die eigene Rendite auswirken.

Ich (Christian) habe Shin-Etsu nicht im Depot, aber dafür auf meiner Watchlist.

Meine erwartete Rendite liegt hier bei etwa 10,00 % p. a.

Die Investmentampel stelle ich auf Grün mit Tendenz auf Gelb, da das Unternehmen einen sehr soliden Eindruck macht, ich das Währungsrisiko aber auch mit einbeziehen möchte.

Die genaue Berechnung kann der Exceltabelle (DNP-Modell) durch einen [Klick entnommen](#) werden.

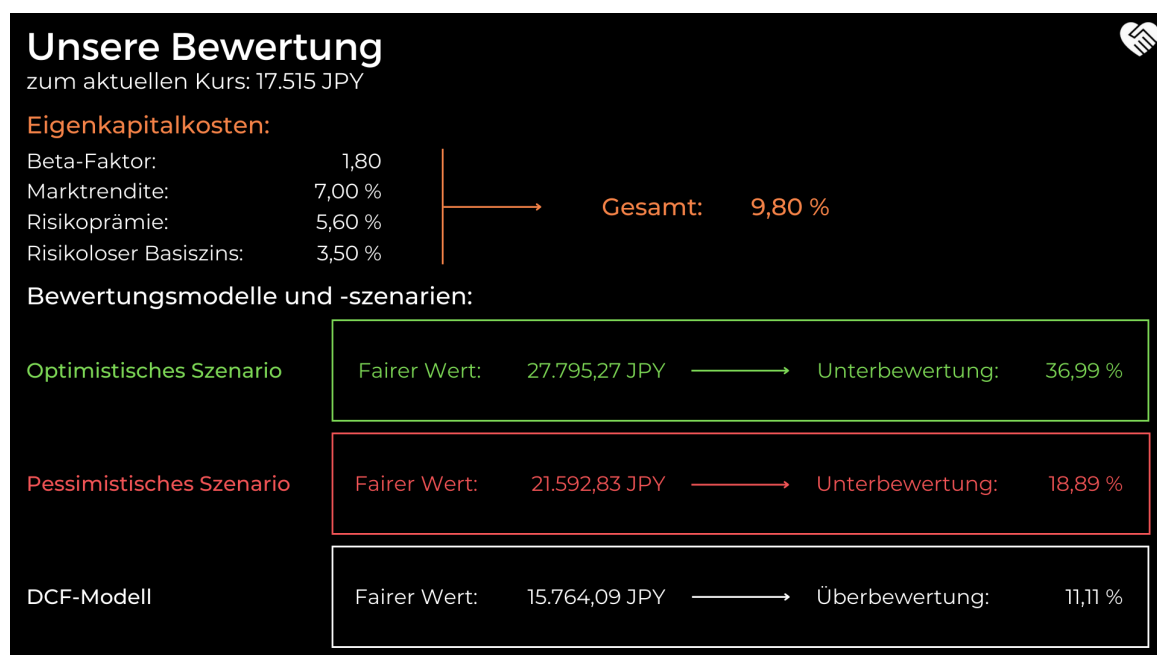


Abb. 24: Bewertungsszenarien für Shin-Etsu Chemical

6. Technische Ansicht

CHARTTECHNISCHE TRENDEINORDNUNG

Übersicht

Trendeinordnung für Shin-Etsu Chemical		Trend	Trendbestätigung	Trendbruch
langfristig (Monats-Chart)	↑	21.480 JPY	7.980 JPY	
mittelfristig (Wochen-Chart)	→	-	-	
kurzfristig (Tages-Chart)	↑	17.890 JPY	17.385 JPY	

Abb. 25: Trendeinordnung für Shin-Etsu Chemical

Langfristig

Seit der Ausbildung des Tiefs im Jahr 2008 bzw. 2011 konnte Shin-Etsu einen äußerst gleichmäßigen Aufwärtstrend ausbilden. In den letzten Monaten korrigierte dieser angemessen.



Abb. 26: Monats-Chart von Shin-Etsu Chemical

Mittelfristig

Mittelfristig hat die Aktie kürzlich das letzte Zwischenhoch überboten und somit den Abwärtstrend vorerst beendet. Die Struktur ist dementsprechend als neutral anzusehen.



Abb. 27: Wochen-Chart von Shin-Etsu Chemical

Kurzfristig

Der November 2022 war von einer extremen Stärke geprägt, was u. a. an den ganzen Aufwärtstrendlücken erkennbar ist. Kurzfristig schwächt Shin-Etsu nun etwas, aber dies ist nicht weiter problematisch. Selbst wenn der kurzfristige Aufwärtstrend gebrochen wird, ist dies aus der übergeordneten Sicht nach den starken Zugewinnen unbedenklich.



Abb. 28: Tages-Chart von Shin-Etsu Chemical

Aussicht

Derzeit befindet sich Shin-Etsu in einer relevanten Widerstandszone und hat es gerade so geschafft, den mittelfristigen Abwärtstrend zu neutralisieren. Sollte der Ausbruch nun nachhaltig über die Zone gelingen, dann steigt die Wahrscheinlichkeit, dass wir die Tiefs der Korrektur bereits gesehen haben, erheblich. Rutscht die Aktie hingegen erneut ab, bleibt die neutrale Einordnung solange bestehen bis ein Ausbruch geschieht - entweder unter das Verlaufstief oder über die soeben erwähnte Widerstandszone.

Eine Ausweitung der Korrektur wäre aus der jetzigen Perspektive nicht bedenklich. Zwar würde Shin-Etsu die kürzlich aufgebaute Stärke dann wieder abgeben, aber der langfristige Trend wird davon nicht tangiert. Mir (Jan) wäre eine längere Abwärtsphase sogar lieber, da einige wichtige Schlüsselzonen noch nicht getestet wurden. Für eine Bodenbildung würde sich in diesem Fall die grün markierte Unterstützungszone anbieten.



Abb. 29: Die Aktie befindet sich nun direkt im starken Widerstand.

TECHNISCHES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erreicht Shin-Etsu 9 von 10 Punkte. Der Trend ist zwar noch nicht besonders alt, aber in den letzten Jahren kann er eine starke Symmetrie vorweisen. Der einzige Kritikpunkt ist die bereits angesprochene starke Widerstandszone direkt über dem aktuellen Niveau.



Abb. 30: Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt Shin-Etsu Chemical 9 von 10 Punkte.

MARKTSYMMETRIE

Seit dem Tief in 2008 bzw. 2011 (und somit dem Beginn des Aufwärtstrends) hat die Aktie eine vorbildliche Marktsymmetrie und auch die derzeitige Korrektur fügt sich gut in das Gesamtbild ein. Eine leichte Ausweitung der Abwärtsphase wäre ebenfalls noch vertretbar.

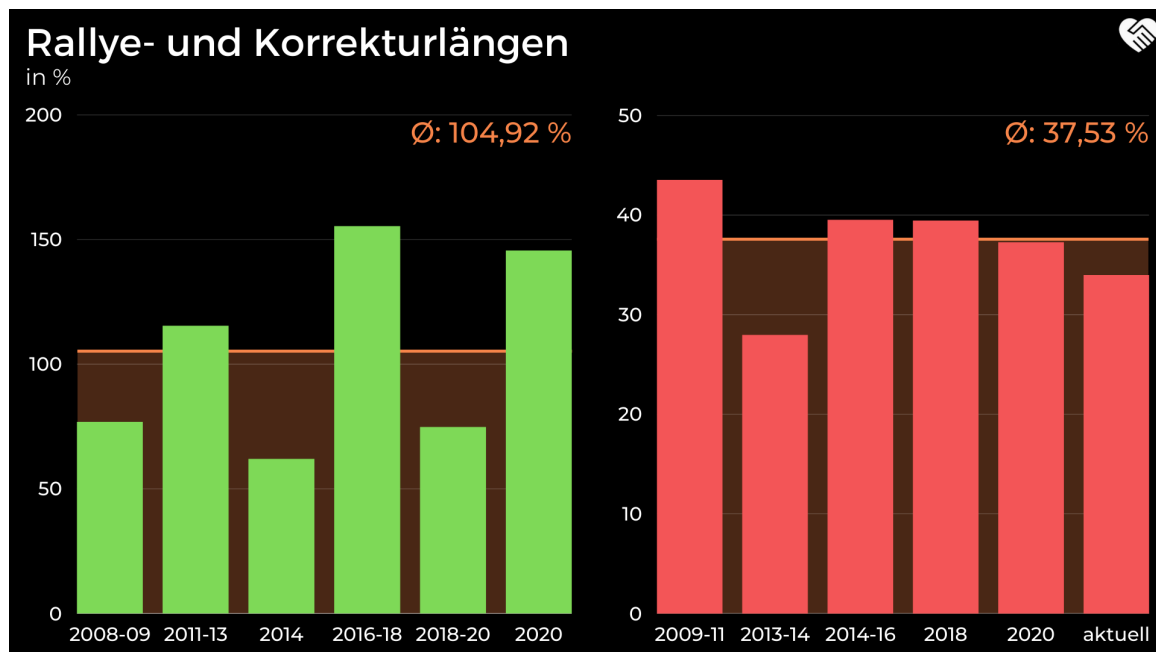


Abb. 31: Rallye- und Korrekturlängen

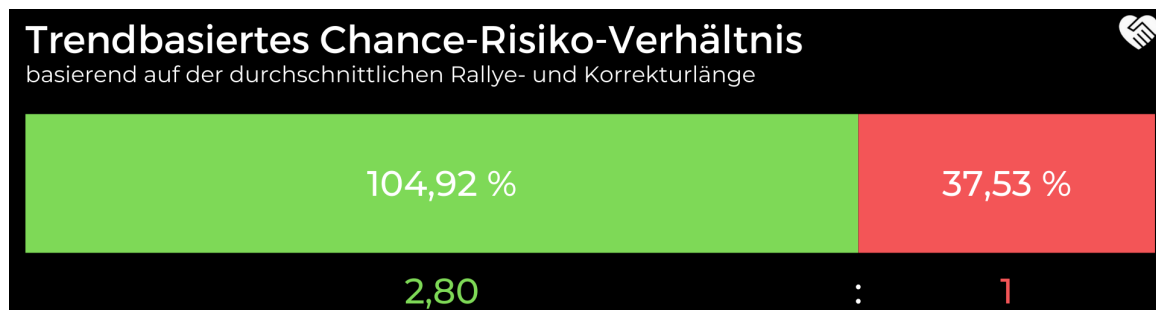


Abb. 32: Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

Nachdem sich die EMAs richtig angeordnet hatten, endeten die Korrekturen knapp im roten Bereich. Insofern ist die aktuelle Korrektur noch vergleichsweise kurz und hätte noch etwas Abwärtspotenzial. Allerdings sollte beachtet werden, dass die Historie der Rainbow-EMAs noch nicht sonderlich lang ist.

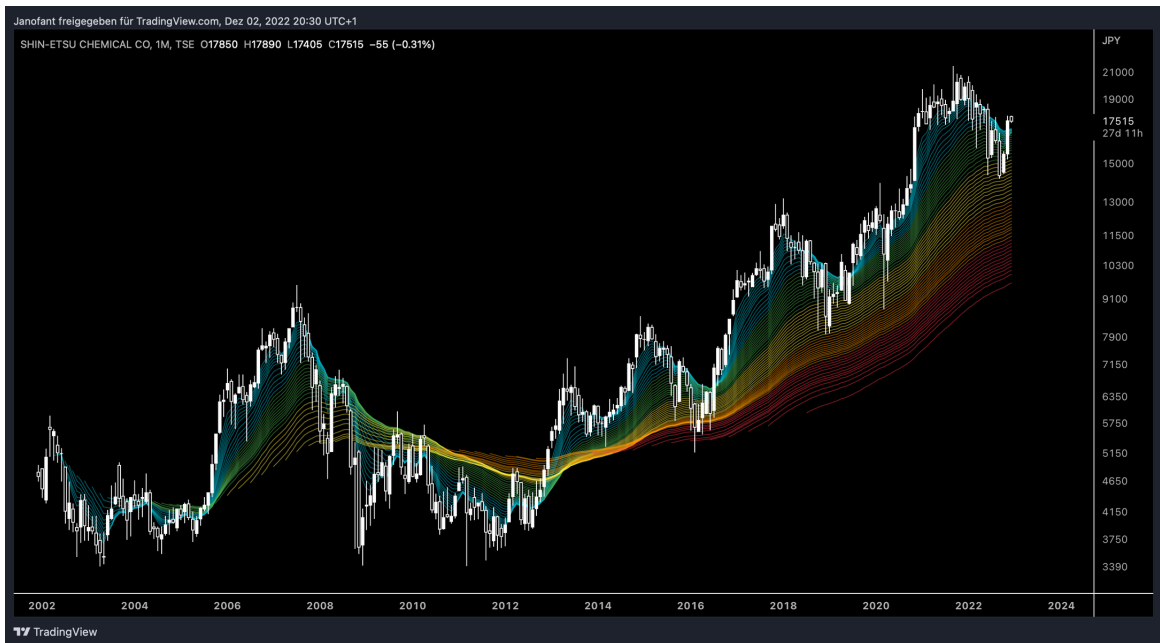


Abb. 33: Korrekturen im Verhältnis zur Trendgeschwindigkeit, dargestellt mit Rainbow-EMAs.

7. Fazit

ALLGEMEIN

Shin-Etsu ist ein japanischer Konzern aus dem Chemiesektor mit einem äußerst diversifizierten Produktportfolio, welcher auf eine lange und erfolgreiche Historie zurückblicken kann. Insbesondere in 2022 sowie in den ersten zwei Quartalen des aktuell laufenden Geschäftsjahres konnte das Unternehmen ein außergewöhnlich hohes Wachstum der Erlöse und Gewinne verbuchen. Doch in Relation zu den wichtigsten Konkurrenten sticht das Unternehmen Shin-Etsu auch dank folgender Eigenschaften hervor:

- hohe Marktanteile
- hohe Gewinnmargen
- niedrige Verschuldung

Wie beschrieben, steht die Investmentampel auf Gelb, mit einer Renditeerwartung von 10,00 % pro Jahr.

Aus charttechnischer Sicht kann Shin-Etsu vor allem mit einer schönen Trendsymmetrie überzeugen. Der Trend ist zwar noch nicht über viele Jahrzehnte aktiv, aber dennoch sehr stabil und die aktuelle Korrekturlänge ist angemessen.

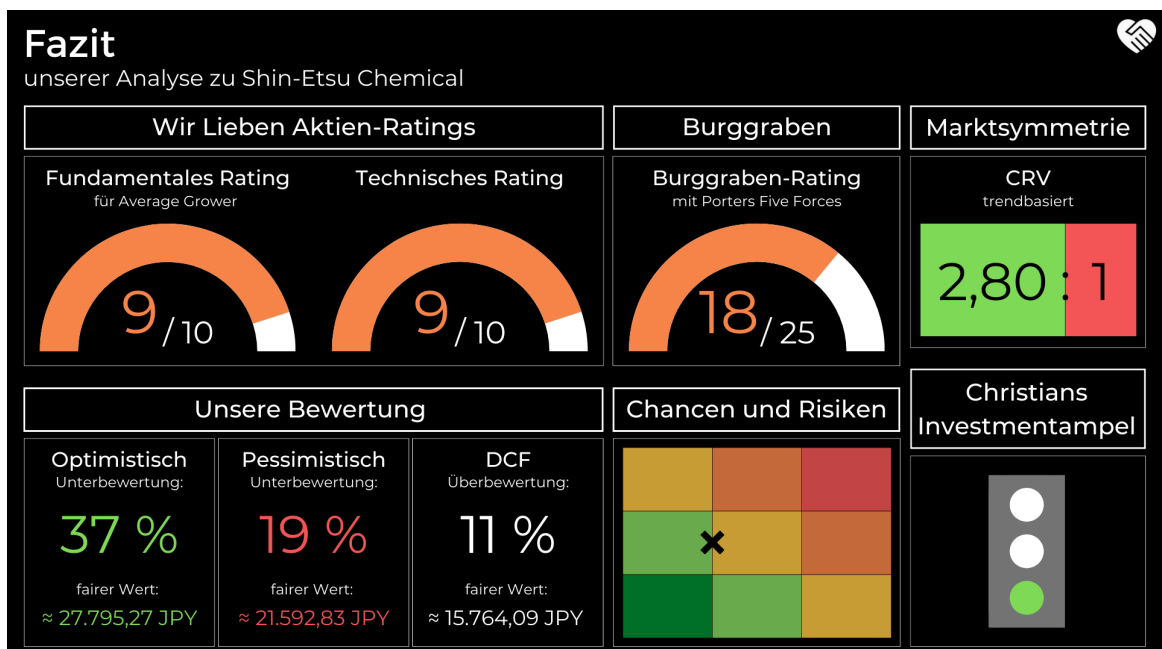


Abb. 34: Fazit unserer Analyse zu Shin-Etsu Chemical

FAZIT DER TEAM-MITGLIEDER

Jan

Shin-Etsu finde ich vor allem im Hinblick auf die Marktführerschaft bei Silizium-Wafern spannend. Die zukünftige Entwicklung von PVC ist für mich aufgrund der Entwicklung im Sinne der Nachhaltigkeit schwierig einschätzbar, auch wenn der Markt hauptsächlich in Indien und China liegt. Insgesamt ist Shin-Etsu auf jeden Fall die interessanteste Aktie, die ich aus dem Chemie-Sektor kenne und falls noch einmal neue Tiefs ausgebildet werden, ziehe ich einen Kauf bei einer anständigen Bodenbildung in Erwägung.

Christian

Shin-Etsu ist für mich ein sehr spannendes Unternehmen, da es einen Bereich der Wertschöpfungskette abdeckt, die noch gar nicht in meinem Depot vertreten ist. Gleichzeitig finde ich die Bewertung sehr human, wobei man natürlich beachten muss wie sich die Entwicklung nach 2023 tatsächlich verhält. Für mich daher ein Kandidat für die Wachtlist, allerdings mit recht guten Chancen früher oder später mal in das Depot zu wandern.

Adrian

Ich finde Shin-Etsu grundsätzlich als langfristiges Investment interessant. Der langfristige Trend ist seit der Seitwärtsphase und Bodenbildung 2012 aufwärts gerichtet. Das spricht für ein solides Geschäftsmodell mit guten Absatzzahlen. Man darf jedoch nicht vergessen, dass die Aktie von Shin-Etsu seit 2009 (ohne Dividenden) fast gleich zum S&P 500 gelaufen ist. Eine wahnsinnige Rendite sollte man sich also nicht erhoffen, sondern eher ein solides Basisinvestment mit konservativerer Grundlage. Ich persönlich würde die Aktie bei einem weiteren Abverkauf auf mindestens 14.000 JPY bis auf 12.500 JPY kaufen. Sollte sich dort ein Boden bilden, ergibt sich ein schönes Chance-Risiko-Verhältnis.

Transparenzhinweis und Haftungsausschluss

Die Autoren haben diesen Beitrag nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, können die Richtigkeit der angegebenen Informationen und Daten aber nicht garantieren. Es findet keinerlei Anlageberatung durch "Wir Lieben Aktien", oder durch einen für "Wir Lieben Aktien" tätigen Autor statt. Dieser Beitrag soll eine journalistische Publikation darstellen und dient ausschließlich Informationszwecken. Die Informationen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Börsengeschäfte sind mit erheblichen Risiken verbunden. Wer an den Finanz- und Rohstoffmärkten handelt, muss sich zunächst selbstständig mit den Risiken vertraut machen. Der Kunde handelt immer auf eigenes Risiko und eigene Gefahr. "Wir Lieben Aktien" und die für uns tätigen Autoren übernehmen keine Verantwortung für jegliche Konsequenzen und Verluste, die durch Verwendung unserer Informationen entstehen. Es kann zu Interessenkonflikten kommen, durch Käufe und einen darauffolgenden Profit durch eine positive Kursentwicklung von in Artikeln erwähnten Aktien.

Mehr Infos unter: <https://wir-lieben-aktien.de/haftungsausschluss/>

Wir Lieben Aktien

Wir Lieben Aktien

Analysen erstellt mit Verantwortlichkeit. Mit Liebe zur Börse.
...mehr auf wir-lieben-aktien.de

