

NOTA de ANÁLISIS – 26 febrero 2021

ON SEMICONDUCTOR: LOS RESULTADOS DEL TRIMESTRE POSITIVOS Y SE MANTIENE PREVISION CRECIMIENTO PARA 2021

1. LIDER EN SEMICONDUCTORES, CON FOCO EN AUTOMOCION y 5G
2. ALINEACION DE MEGATENDENCIAS CON ON SEMICONDUCTOR
3. POSICIONAMIENTO LIDERAZGO ON SEMICONDUCTOR
4. PERSPECTIVAS ON SEMICONDUCTOR PARA 2021
5. CONCLUSION

1. LIDER EN SEMICONDUCTORES, CON FOCO EN AUTOMOCION Y 5G.

ON Semiconductor fabrica y vende componentes semiconductores para dispositivos electrónicos en todo el mundo.

La compañía opera en tres segmentos:

- Power Solutions Group (PSG),
- Advanced Solutions Group (ASG)
- Intelligent Sensing Group (ISG).



El segmento Power Solutions Group (PSG) ofrece productos semiconductores analógicos, discretos, modulares e integrados para diversas aplicaciones, como conmutación y conversión de potencia, acondicionamiento de señales, protección de circuitos, amplificación de señales y funciones de regulación de voltaje. **El segmento PSG representa el 50% de las ventas.**

El segmento Advanced Solutions Group (ASG) diseña y desarrolla circuitos integrados y productos estándar analógicos, de señal mixta, lógicos, Wi-Fi y específicos para aplicaciones, así como soluciones de energía para varios usuarios finales en la industria automoción, consumo, informática, industrial y de comunicaciones, equipos medicina y aeroespacial. **El segmento ASG representa el 36% de las ventas.**

El segmento Intelligent Sensing Group (ISG) ofrece semiconductores complementarios de óxido metálico y sensores de imagen de dispositivos acoplados por carga, sensores de proximidad, procesadores de señales de imagen, detectores de fotón único y controladores de actuadores para enfoque automático y estabilización de imagen para una variedad de clientes en el sector automoción, industrial, consumo, inalámbrico, equipos medicina y aeroespacial. **El segmento ISG representa el 14% de las ventas.**

Productos ON Semiconductor		
Automotive	Internet of Things	Personal Electronics
ADAS, Viewing & Autonomous Vehicles	Connectivity	PC & Notebooks
Vehicle electrification	Sensing	Portable Wireless
In-Vehicle Networking	IoT Power Management	Audio/Video Systems
Conventional Powertrain	Asset Management	Gaming & TV
Lighting & Body Interior	IoT Prototyping Platforms	
Automotive Power Management		
Formula E & Subaru Partnership		
Aerospace	Medical	Industrial & Cloud Power
RAD Hard Aerospace ASICs	Audiology Focus	Cloud Power
RAD Hard Space & Hi-Rel ASICs	Medical Imaging Devices	Industrial Power & Motion
Anti-Tamper Active Shield	Portable Medical Devices	Energy Infrastructure
	Clinical Point-of-Care	Computing & Peripherals
	Patient Monitoring	LED Lighting

ON Semiconductor tiene su sede central en Phoenix (Arizona), con centros de fabricación en Bélgica, República Checa, China, Japón, Corea del Sur, Malasia, Filipinas, Estados Unidos y Vietnam.

ON Semiconductor se constituyó en 1992, siendo una escisión del grupo Motorola.

ON SEMICONDUCTOR - Ingresos 2020 - \$5.255 Millardos			
Segmentos	%	Geografías	%
Automoción	34%	Asia Pacífico	62%
Industrial/Salud	24%	Europa	16%
Comunicaciones	18%	América	14%
Computación	13%	Japón	6%
Consumo	11%	Otros	2%
Total	100%	Total	100%

Fuente: On Semiconductor

2. ALINEACION DE MEGATENDENCIAS CON ON SEMICONDUCTOR

ON Semiconductor reporta un sólido crecimiento para un año 2020, con cifras superiores a la previsión. Los dos sectores que mejor contribuyeron a la mejora de resultados provienen del sector del automóvil e industrial. Las perspectivas para el año 2021 indican un crecimiento continuo y expansión de los márgenes debido a la fuerte demanda en los mercados finales. Hassane El-Khoury, el nuevo consejero delegado de ON Semiconductor, **reafirmó la confianza de la empresa en aprovechar las tendencias de cambio tecnológico en la industria, automoción (conducción autónoma, sistemas detección,...), comunicaciones (internet de las cosas y 5G), equipos médicos (electrónica para maquinaria médica) y de energía en la nube para hacer crecer su negocio.**

Los ingresos en el cuarto trimestre 2020 fueron de \$1.446 mil millones, un 3% más año tras año y un 10% secuencialmente. Una fuente principal de crecimiento para la firma este trimestre fue la fortaleza observada en el segmento automoción. Debido a la escasez constante de chips, los ingresos automotrices de ON Semi registraron \$491 millones, un

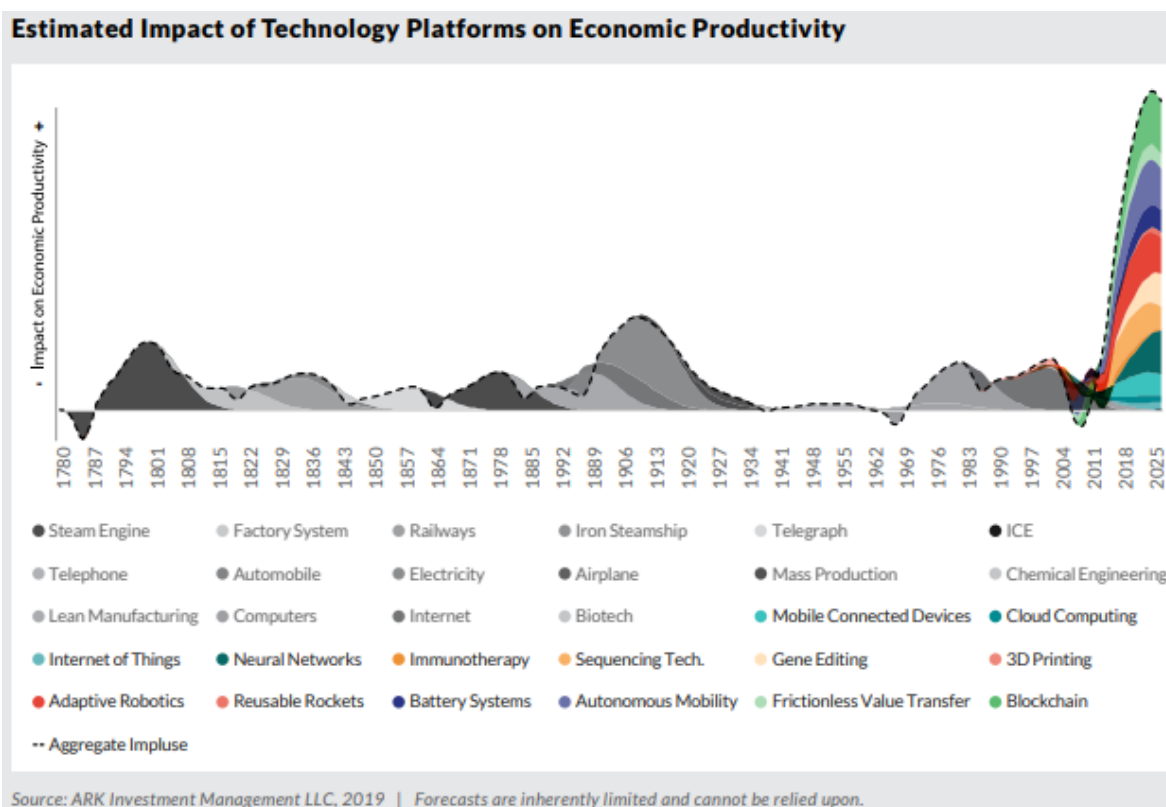
ON Semiconductor

26 febrero 2021

aumento del 6% año tras año y un aumento del 17.2% secuencialmente. Con las limitaciones de suministro aún presentes, la dirección de ON Semiconductor espera que la fuerte demanda continúe a medida que los fabricantes de automóviles se esfuerzan por obtener los chips necesarios para sus vehículos. El crecimiento de los ingresos en el segmento industrial se vio impulsado por la fuerte demanda de las aplicaciones de energía alternativa. Los diversos márgenes brutos se expandieron.

Creemos que **la cartera de productos de la compañía se beneficiará de las tendencias de crecimiento secular en torno a los sistemas avanzados de asistencia al conductor y la conducción autónoma, la electrificación y el aumento de la conectividad.** La cartera de **productos analógicos, de detección de imágenes** suficientes para beneficiarse de esta creciente marea secular.

El negocio de ON Semiconductor tiene una cierta protección a través de varias barreras de entrada. En primer lugar, dispone de tecnología y productos que cubren diversas de las áreas dentro de las megatendencias (5G, conducción autónoma, sistemas detección...). En segundo lugar, tiene una escala de fabricación mejorada y extendida con plantas productivas en diversos continentes.



ON Semiconductor está bien posicionado para beneficiarse del crecimiento del contenido en el mercado automotriz y las necesidades cada vez más complejas de energía y conectividad de los mercados de infraestructura de comunicaciones, centro de datos e

industrial. La combinación de las diversas áreas en segmentos de elevado crecimiento ayudará a la empresa a obtener rendimientos crecientes durante la próxima década.

Vemos la inversión de \$101 millones de ON Semiconductor en Hesai, un desarrollador de un radar láser diseñado para facilitar la conducción autónoma, como una indicación más de su enfoque en su segmento de transporte. ON Semiconductor adquirió Quantenna en 2019 por más de mil millones de dólares para expandir aún más su capacidad de conectividad en el internet de las cosas y 5G.

3. POSICIONAMIENTO LIDERAZGO ON SEMICONDUCTOR

El segmento de **sensores de detección inteligente** es donde **ON Semiconductor** tiene una **cuota de mercado dominante** en productos de detección de imágenes para el mercado automoción, incluidos los que permiten la detección de vehículos con vista trasera y envolvente, así como los que admiten ADAS y conducción autónoma (es decir, productos con fotomultiplicadores de silicio, o SIPM).

Empresa	País	Capitaliza- ción (M USD)	PER	PVC	ROE	EV/ EBITDA
ON SEMICONDUCTOR	EE.UU.	15,500	23.8	4.4	6.6%	18.9
Analog Devices Inc	EE.UU.	59,381	25.1	4.7	11.8%	24.5
Infineon Technologies	Alemania	56,722	31.1	4.4	3.8%	26.4
NXP Semiconductors	EE.UU.	54,381	19.5	5.6	1.6%	23.0
Skyworks Solutions	EE.UU.	31,249	19.4	6.6	24.6%	18.1
Maxim Integrated Products	EE.UU.	25,791	31.1	12.8	39.5%	25.8
Monolithic Power Systems	EE.UU.	17,469	69.0	17.0	18.7%	94.9
Rohm Co	Japón	11,604	26.5	1.1	3.1%	10.6
ams AG	Austria	7,060	10.7	1.8	2.1%	10.8
Power Integrations	EE.UU.	5,558	45.0	6.3	9.3%	47.5
Cirrus Logic	EE.UU.	5,189	16.7	3.4	15.2%	16.3

Fuente: Morningstar

ON proporciona capacidades de detección de imágenes similares en el mercado industrial, lo que respalda la automatización industrial y la robótica con visión artificial. Creemos que su posición en estos mercados finales es destacada.

En su unidad de soluciones analógicas, ON Semiconductor suministra **productos estándar específicos de la aplicación, o ASSP, y soluciones de administración de energía.** Estos productos realizan funciones clave dentro del tren de transmisión de un automóvil al mismo tiempo que permiten la administración de energía segura y eficiente de los productos ADAS.

La empresa también **ofrece conectividad de baja potencia y procesadores integrados en los mercados industriales,** así como soluciones de administración de energía para centros de datos de hiperscala. Además de su posicionamiento en producir **procesadores para el internet de las cosas.**

4. PERSPECTIVAS ON SEMICONDUCTOR PARA 2021

La estimación del valor intrínseco para ON Semiconductor es de 48 USD/acción. La empresa muestra fundamentales financieros atractivos, siendo un buen generador de flujo de caja, crecimiento sostenido en sus ventas y beneficios, uso moderado de la deuda.

A medida que los vientos en contra económicos provocados por COVID-19 continúan moderándose, esperamos un fuerte repunte en la demanda en los mercados finales de Semiconductor para el año 2021 y 2022. Actualmente estimamos un aumento del 11% en los ingresos de 2021 debido a las mejoras esperadas en las condiciones del mercado. **La proliferación de contenido electrónico en el mercado automoción será uno de los principales motores de crecimiento. Esperamos que las ventas del segmento crezcan un 10% en promedio desde 2022 hasta 2025.**

Anticipamos un crecimiento sustancial de la cartera industrial de la empresa, donde una combinación de productos que respaldan la automatización de fábrica, nuevos diseños de motores y visión artificial mantendrá el crecimiento cerca del 5% entre 2021 y 2025.

De manera similar, esperamos que **los ingresos del mercado final de comunicaciones crezcan 7 % en promedio durante los próximos cinco años**, impulsado por una mayor demanda de soluciones de administración de energía en el mercado de energía en la nube (incluidos **centros de datos de hiperescala, empresas e infraestructura 5G**) junto con el aumento de las ventas de productos Quantenna.

Interno	
Positivo	Fortalezas - ON Semiconductor opera en tres segmentos: detección inteligente (14% de las ventas de 2019), soluciones analógicas (36%) y soluciones de energía (50%). ON tiene una cuota de mercado dominante en productos de detección de imágenes para el mercado automoción, automatización industrial y la robótica con visión artificial. - La inversión de \$101 millones de ON Semiconductor en Hesai, un desarrollador de un radar láser diseñado para facilitar la conducción autónoma, es una indicación más de su enfoque en el segmento de transporte. ON Semiconductor adquirió Quantenna en 2019 por más de mil millones de dólares para expandir su capacidad de conectividad industrial en el Internet de las cosas y 5G.
	Oportunidades - Crecimiento en relación a innovaciones en sector automoción e industrial. Se espera un crecimiento continuo y una expansión de los márgenes debido a la fuerte demanda en sistemas avanzados de asistencia al conductor y la conducción autónoma, la electrificación y el aumento de la conectividad. - Una fuente principal de crecimiento para la empresa este trimestre fue la fortaleza observada en el segmento automotriz y debido a la actual escasez de chips.
Externo	
Negativo	Debilidades - ON Semiconductor se ha vuelto más dependiente de los productos y equipos tipo commodity y con menor margen. Esto hará que se mantenga márgenes brutos dentro del rango entre 30-40% (como Infineon), en comparación con los altos 50-60% logrados por competidores (como Texas Instruments y NXP Semiconductors).
	Amenazas - La empresa también está expuesta a los mercados cíclicos como la automoción y la industria, que representan más del 60% de las ventas totales y una parte significativa del crecimiento esperado de la empresa. - ON Semiconductor es un actor relativamente más pequeño en el mercado de chips más amplio, lo que significa que se enfrenta a una competencia continua.

También asumimos la **expansión continua del margen bruto, que la compañía se ha fijado como objetivo estratégico**. Esperamos que **los márgenes brutos de la empresa promedien alrededor del 37,5% durante los próximos cinco años**. El enfoque renovado de ON Semi en ajustar su cartera de productos y duplicar los productos de alto margen informa esta expectativa.

5. CONCLUSION

ON Semiconductor cuenta entre sus fortalezas una excelente cartera de productos en tres segmentos con crecimiento claves en el mundo de la conducción autónoma, robótica, internet de las cosas y 5G o soluciones de detección. Una fuente principal de crecimiento para la empresa este trimestre fue la fortaleza observada en el segmento automoción y debido a la actual escasez de microprocesadores. La empresa está bien posicionada en diversos sectores con previsión de crecimiento atractivo, además de disponer de una gran capacidad productiva a nivel mundial.

EMPRESA	ON SEMICONDUCTOR		
Código ISIN	US6821891057	USD	
SECTOR GICS	Semiconductores		
CAPITALIZACION	15,499.8 Millones USD		
PRECIO	37.7	Potencial Revalorización	
VALOR INTRÍNSECO	47.9	27%	ATRACTIVO
PER	Año Actual	Prox. Año	en 2 años
	23.8	20.4	19.3
RATIOS	ROE	% DVY	EV/EBITDA
	7%	0.0%	18.9
	BETA	WACC	DEUDA/FP
	1.5	11.0%	45.7%

Analista:

Ramon Alfonso, ralfonso@norzpatrimonia.com

Fuentes:

<https://www.morningstar.com/stocks/xnas/on/quote>

<https://www.onsemi.com/PowerSolutions/ir.do>

The Near Future Report, How to make a fortune from Tesla's secret supplier, A Browstone Research Publication, 2021

Descargo de responsabilidad de análisis

Si el análisis contiene recomendaciones para comprar o vender un instrumento financiero específico, dichas recomendaciones deben considerarse como la opinión de NORZ Patrimonia EAF de que el instrumento específico superará respectivamente al mercado relevante o tendrá un rendimiento inferior al del mercado. NORZ Patrimonia EAF no será responsable de ninguna pérdida que surja de cualquier inversión basada en cualquier recomendación, pronóstico u otra información aquí contenida. NORZ Patrimonia EAF utiliza proveedores de información financiera y la información de dichos proveedores puede formar la base para un análisis. NORZ Patrimonia EAF no acepta ninguna responsabilidad por la exactitud o integridad de la información aquí contenida.