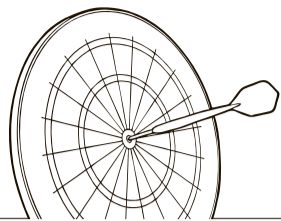


Hot Corner



Tanken auf Holländisch

Wenn Elektromobile die Autos der Zukunft sind, dann benötigt die neue Welt der Mobilität keine Tankstellen mehr, sondern Schnellladestationen. Bereits heute positioniert sich **Fastned** (Börse Amsterdam: FAST, 65.80€, Börsenwert 1,1 Mrd.€) in diesem Bereich als einer der wichtigsten Anbieter in Europa.

Die Niederländer sind aktuell in fünf Ländern mit insgesamt 134 Ladestationen präsent, seit vergangener Dezember gehört auch die Schweiz dazu. Auf der Autobahn A1 wurde auf dem Rastplatz Suhr die erste von insgesamt zwanzig Ladestationen entlang des Schweizer Autobahnnetzes eröffnet, die Fastned im Auftrag des Bundesamts für Strassen (Astra) errichtet und betreibt.

Profiteur der Mobilität

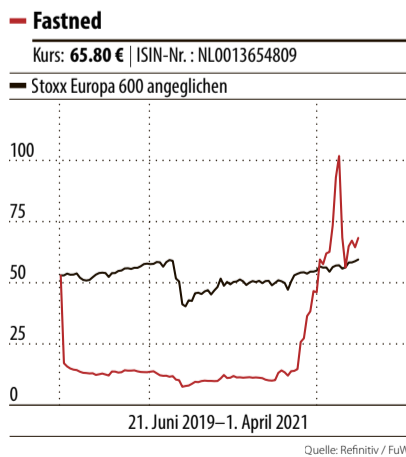
Fastned nimmt für sich in Anspruch, dass Lenker innerhalb einer Viertelstunde genug Strom tanken können, um weitere 300 km fahren zu können. Diese Zeit reicht gerade knapp, um währenddessen einen Kaffee zu trinken. Das Versprechen kommt gut an. Die Pipeline für die kommenden Jahre ist gut gefüllt. Neben den Projekten in der Schweiz sind europaweit für die nächsten Monate weitere 150 Standorte in Planung.

Damit ist Fastned gut positioniert, um vom steigenden Anteil der elektrisch angetriebenen Fahrzeuge zu profitieren. Berenberg, welche die Aktien zum Kauf empfehlen, weisen darauf hin, dass in diesem Bereich die Einstiegshürden für neue Anbieter relativ hoch sind. Fastned habe in den vergangenen Jahren bewiesen, dass sie solche Ladestationen nicht nur planen und bauen, sondern auch erfolgreich betreiben können, so die Analysten. Das sei ein grosser Vorteil, wenn es um die Vergabe von hochfrequentierten Standorten in Europa gehe.

Hohes Umsatzwachstum

Zu beachten gilt, dass das Unternehmen noch nicht profitabel ist, obschon es vor neun Jahren in Amsterdam gegründet wurde. Das liegt vor allem daran, dass die Einnahmen bislang vollumfänglich in die Entwicklung und den Ausbau des Netzes gesteckt wurden. Gerade in diesem Bereich geht es darum, dass man möglichst schnell eine breite Abdeckung erreichen kann.

Wegen den vielen neuen Stationen wird sich der Umsatz zwischen 2020 und 2022 gemäss Schätzungen von 6 auf 40 Mio.€ vervielfachen. Gleichzeitig rückt der Break-even für 2023 in Reichweite. Die Titel, die im Sommer 2019 kotiert wurden, sind erst vor ein paar Monaten zum Leben erweckt worden und haben ihren Wert vervielfacht. Die jüngste Konsolidierung bietet sich für risikofreudige Anleger für Käufe an. **MEI**



Ihr Partner für Historische Wertpapiere
www.hiwepa.ch

Dätwyler und die Covid-Impfungen

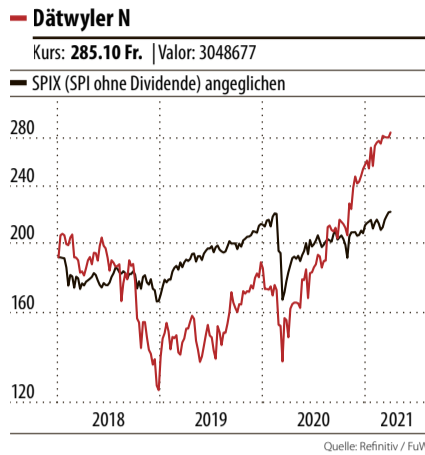
SCHWEIZ Das Unternehmen beliefert Impfstoffhersteller mit Gummistopfen und Aluverschlusskappen. Das Geschäft boomt.

YVONNE DEBRUNNER

Wer sich in den kommenden Monaten gegen Covid-19 impfen lässt, wird mit grosser Wahrscheinlichkeit ein kleines Produkt von Dätwyler zu Gesicht bekommen. Das Unternehmen mit Hauptsitz in Altdorf UR und Produktionsstätten rund um die Welt stellt unter anderem kleine Gummi- und Aluminiumteile her, die Fläschchen mit Medizin abdichten oder verhindern, dass Impfstoff aus der Spritze ausläuft.

Mit diesen Produkten beliefert Dätwyler die Hersteller der Covid-Impfstoffe. Ob AstraZeneca, Moderna oder BioNTech und Pfizer zu den Kunden gehören, darf sie nicht sagen. «Leider kann ich keine Namen nennen», sagt CEO Dirk Lambrecht zu «Finanz und Wirtschaft». Man arbeite aber mit «den führenden Pharmaunternehmen sowie ihren Vertragspartnern» zusammen. Bei manchen sei Dätwyler Hauptlieferant, bei anderen Reservezulieferer.

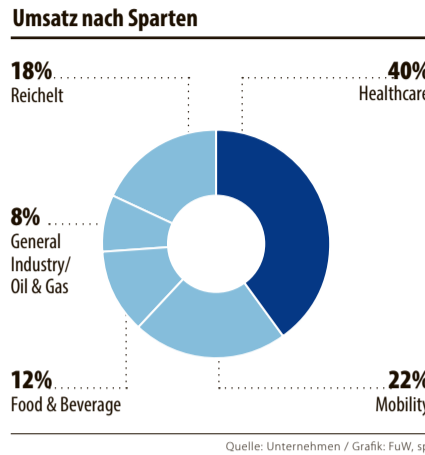
Seit Beginn der Impfkampagne läuft die Produktion heiss: «Die Covid-Impfungen führen zu einer enormen Nachfrage und einem beschleunigten Umsatz- und Margenwachstum», sagt Lambrecht. Covid-19 ist jedoch nicht der einzige Grund für das Wachstum von Dätwylers Healthcare-Geschäft, das rund 40% zum Umsatz beiträgt (vgl. Grafik). Die demografische Alterung und die bessere Gesundheitsversorgung in Schwellenländern sorgen zusätzlich für



Nachfrage. Covid-19 mache aber doch «einen deutlichen Anteil» am Umsatzwachstum der Sparte aus, so Lambrecht.

Kurs ging durch die Decke

Seit bekanntgeworden war, dass Dätwyler von der Impfkampagne profitieren wird, ging der Aktienkurs durch die Decke: Über die letzten sechs Monate haben sich die Titel um fast 40% verteuert. Wie lange kann das weitergehen? Wann ist der Peak in der Nachfrage nach Dätwylers Produkten erreicht? Das sei schwierig abzuschätzen, sagt Lambrecht: «Es hängt vom Verlauf der Pandemie ab und davon, in welchen Ländern unsere Partner zum Zug kommen.» Ein weiterer Faktor ist das



Tempo, mit dem die Impfstoffhersteller ihre Produktion steigern können. Das ist nach wie vor der begrenzende Faktor. Dätwyler selbst kann bisher mithalten: «Wir können gemäss den Kundenbedürfnissen produzieren. Es gibt keine Engpässe.»

Derzeit werden die Covid-Impfstoffe in Fläschchen ausgeliefert, für die Dätwyler Gummistopfen und Aluminiumverschlusskappen liefern kann. Ab 2022 dürften die Vakzine dann vermehrt in vorgefüllten Spritzen auf den Markt kommen. Auch dafür hat Dätwyler Komponenten im Angebot, nämlich Nadelschutzkappen und Gummikolben, die das Medikament in der Spritze nach vorne drücken.

Doch was, wenn die Impfkampagne dem Ende zugeht? Drohen Dätwyler dann

ein Nachfrageeinbruch und schwach ausgelastete Produktionskapazitäten? Diese Gefahr sieht Lambrecht nicht. Zum einen habe Dätwyler wegen Covid keine speziellen Produkte entwickelt. Es seien dieselben, die man auch sonst verkaufe. Zum anderen habe man zwar im Sommer und im Herbst Investitionen freigegeben und steigere die Produktionsleistung. «Die Kapazitäten, die wir aufbauen, werden wir aber nachhaltig benötigen.»

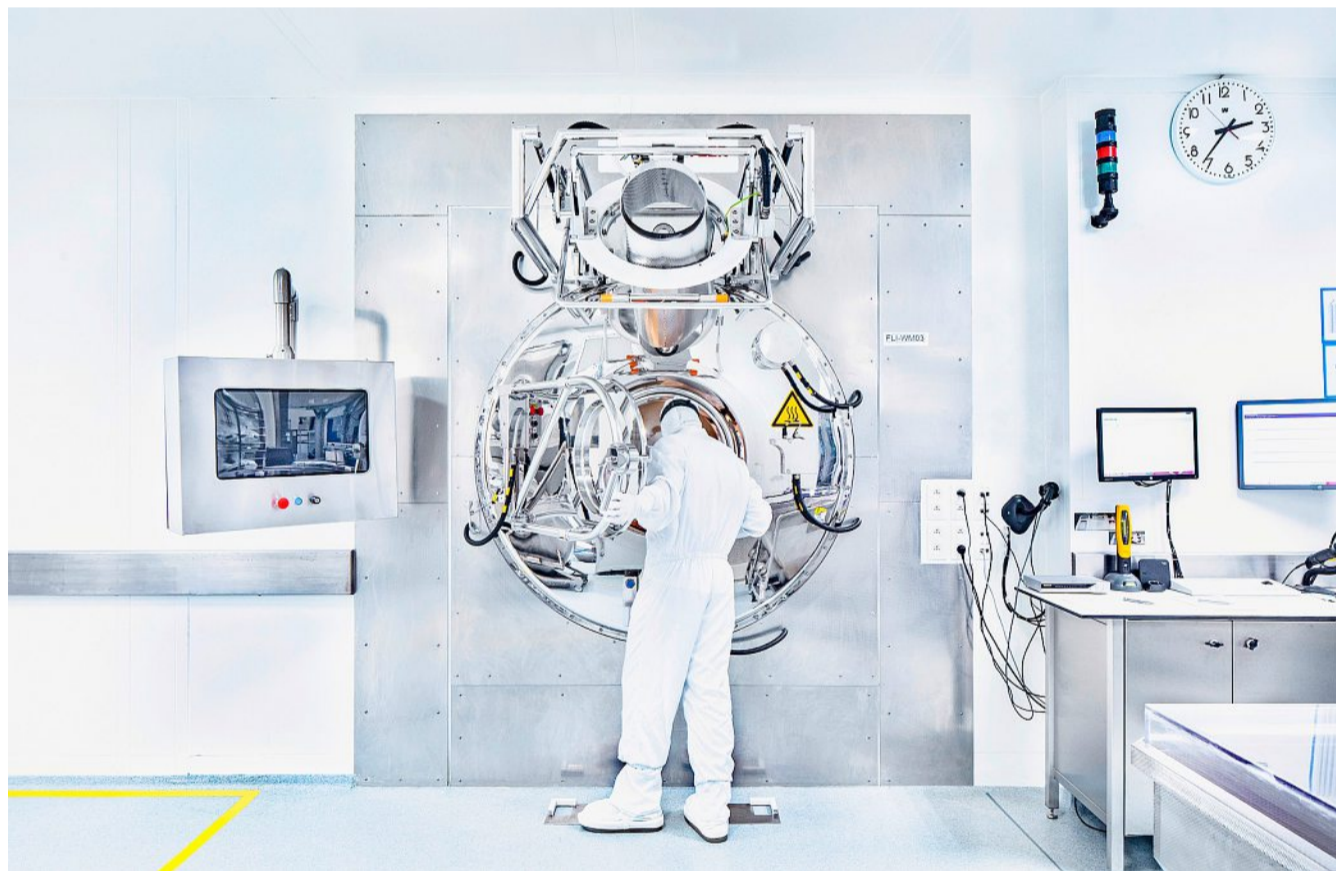
So könne es sein, dass aus der Pandemie eine Endemie werde, also eine Krankheit, die regional immer mal wieder ausbricht, bei der die Zahl der Erkrankten aber relativ konstant bleibt. Dann müsste wie bei der Grippe regelmässig nachgeimpft werden. Sollte Corona verschwinden, dürfte das strukturelle Wachstum der Healthcare-Sparte für eine weiterhin gute Auslastung sorgen: «Das Risiko, dass wir plötzlich einen Überhang an Kapazitäten haben, ist sehr gering», so Lambrecht.

Ein Massengeschäft

Das Healthcare-Geschäft ist ein Massengeschäft. Dätwyler stellt jährlich über 18 Mrd. Kleinteile für die Pharmaindustrie her. Jedes einzelne muss hohen Ansprüchen genügen: Die Komponenten müssen frei sein von Partikeln und sonstigen Verunreinigungen. Eine hoch automatisierte Produktion unter Reinraumbedingungen und ein spezieller Waschprozess stellen dies sicher. Die Anfangsinvestitionen für diese Art von Produktion sind hoch. Entsprechend gering ist die Zahl der Konkurrenten. Dätwyler ist die Nummer zwei nach dem US-Unternehmen West Pharmaceutical. Daneben gibt es noch Aptar Stelmi, eine Tochter des US-Konzerns Aptar, sowie wenige chinesische Anbieter.

Trotz des starken Kursanstiegs der Dätwyler-Aktien sind die Titel von Konkurrent West Pharmaceutical mit einem KGV 2021 von 46 nach wie vor klar teurer (Dätwyler: 35). Allerdings stellt er ausschliesslich Komponenten für die Pharmabranche her, während Dätwyler mehrere Sparten mit einer geringeren Wertschöpfung zählt, so etwa die Automobilierteile (vgl. Grafik). Das verringert die Bewertung.

Allerdings dürfte das Healthcare-Geschäft mit seiner starken Wachstumsrate Dätwyler zunehmend prägen – zusammen mit der Sparte Food & Beverage, die ebenfalls deutlich wächst und Kaffeekapseln für Nespresso herstellt. Von daher könnte sich Dätwylers Bewertung weiter an die von West Pharmaceutical annähern. Langfristig haben die Titel Potenzial. Aktuell ist die Bewertung für einen Einstieg jedoch als eher hoch zu betrachten.



Dätwyler produziert die Komponenten für die Pharmabranche unter Reinraumbedingungen und mit einem speziellen Waschprozess.

BILD: ZVG

Alle Finanzdaten zu Dätwyler im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/DAE



Medacta erfreut und enttäuscht zugleich

SCHWEIZ Das Orthopädieunternehmen hat Marktanteile gewonnen. Der Ausblick ist zurückhaltender als die Analystenprognose.

ARNO SCHMOCKER

Am Schluss war von der Pandemiebremse nicht mehr viel zu sehen. Zwar erlitt Medacta zum ersten Mal seit der Unternehmensgründung vor einundzwanzig Jahren einen Umsatzrückgang. Doch mit 2,6% fiel er deutlich geringer aus als der vergleichbaren Marktes, der gemäss dem Analyseunternehmen Orthoworld im niedrigen zweistelligen Prozentbereich schrumpfte.

Auch die Profitabilität des Tessiner Orthopädieunternehmens lässt sich sehen. Sie übertraf die Annahme der Finanzanalysten. Die Marge auf Ebitda-Stufe erreichte mit 29% nahezu das Vorjahresniveau. In der ersten Jahreshälfte war sie auf knapp 24% gesunken. Der Gewinn lag deutlich höher als 2019, erreichte aber das Niveau von 2018 und 2016 nicht.

Medacta ist ein Familienunternehmen, dessen Aktien zu fast 70% von der Familie Siccardi kontrolliert werden. Sie ist auch im Verwaltungsrat massgeblich vertreten. Dieser hat entschieden, «mit Blick auf die

anhaltend hohe Unsicherheit wegen Covid-19» zum zweiten Mal nach dem Börsengang 2019 auf eine Dividende zu verzichten. Die Mittel sollen stattdessen in die Umsetzung des Wachstumsplans investiert werden. Ein 43% höherer freier Cashflow und eine solidere Bilanz als im Vorjahr hätten eine Ausschüttung zugelassen.

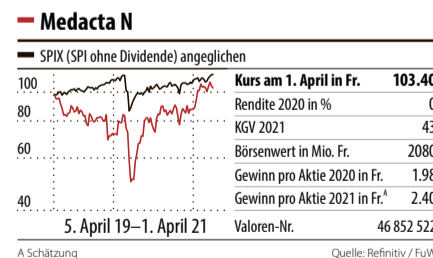
Trotz der Pandemie stellte Medacta 80 zusätzliche Leute ein. Es gelang ihr, 400 neue Chirurgen als Kunden zu gewinnen und von den Behörden die Zulassung für über 30 neue Produkte zu bekommen. Dazu zählt namentlich das NextAR-System für Knieoperationen, das Augmented Reality einsetzt und im Vergleich zu Roboterlösungen deutlich günstiger ist.

Die neueren Bereiche, Schulter/Wirbelsäule und Sportmedizin, verzeichneten ein Wachstum. 86% des Umsatzes werden aber immer noch im angestammten Geschäft, Knie- und Hüftimplantate, erwirtschaftet. Hier ist Medacta nach Zimmer Biomet, Stryker, der Johnson-&Johnson-Tochter DePuy Synthes und Smith & Nephew die Nummer fünf, mit grossem

Rückstand, aber mit üblicherweise prozentual zweistelligen Raten viel rascher wachsend.

Für das laufende Jahr sieht das Management ein Umsatzwachstum von 10 bis 15% sowie eine mehr oder weniger unveränderte Ebitda-Marge vor. Hier hatten die Finanzanalysten mit mehr gerechnet, +18% Umsatz und einer Marge von 30,2%. Da Medacta die Erwartungen 2019 verfehlt hatte, ist es gut möglich, dass die diesjährige Prognose vorsichtig formuliert wurde, mit dem Ziel, sie zu übertreffen.

Wie dem auch sei: Die Medacta-Aktien korrigierten am Mittwoch und gaben den Gewinn der Vortage preis. Sie notieren jedoch immer noch gut 20% über dem Stand von Anfang Jahr. Im Februar waren sie zum ersten Mal seit den Anfangszeiten an der Börse über den auch aus heutiger Sicht stolzen Ausgabepreis von 96 Fr. geklettert. Nach zwei doch eher holprigen Jahren und mit Blick auf die mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis 2022 von 33 hohe Bewertung drängt sich keine Kaufempfehlung auf.



Unternehmenszahlen

in Mio.€	2017	2018	2019	2020
Umsatz	244,7	272,6	310,6	302,5
- Veränderung in %	+11,7	+11,4	+11,3	-2,6
Betriebsgewinn Ebitda (adj.)	72,0	87,9	91,5	88,1
- Veränderung in %	+5,6	+22,1	+4,1	-3,7
- in % des Umsatzes	29,4	32,3	29,5	29,1
Gewinn	33,5	45,8	11,9	37,1
- Veränderung in %	-14,6	+36,7	-74,0	+311,8
Freier Cashflow (adj.)	6,7	17,2	22,3	31,9
Bilanz per 31.12.	299,8	365,6	412,6	441,9
Liquide Mittel	25,1	33,7	27,2	48,1
Eigenkapital	101,7	89,1	123,2	164,7
- in % der Bilanzsumme	33,9	24,3	29,9	37,3

Alle Finanzdaten zu Medacta im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/MOVE

