

STRAUMANN

Der Chef steht Kopf: Für ein Werbevideo hing Straumann-Chef Marco Gadola von der Decke.

Kein Grund, sich hängen zu lassen

Aktien Der Spezialist für Zahnersatz sparte hart und erfolgreich: Umsatz und Margen steigen. Jetzt wollen die Basler mit günstigen Implantaten expandieren.

PEER LEUGERMANN

Die vier Schrauben, an denen Marco Gadola hängt, haben einen Durchmesser von 4 Millimetern und stecken normalerweise im Kieferknochen eines Menschen. Doch um zu zeigen, dass die Zahnimplantate aus dem Hightech-Material Roxolid härter als Titan sind, hat sich der Chef des Zahnersatzspezialisten Straumann kurzerhand daran aufhängen lassen.

Um die Lage des Konzerns darzustellen, taugt das Werbevideo allerdings wenig. Denn wirtschaftlich steht Straumann alles andere als Kopf. Wegen jeweils zweistelli-

ger Wachstumsraten bei Umsatz und operativem Ergebnis hob Gadola zum Halbjahr die Prognose für 2015 an. Der Manager erwartet nun ein Umsatzwachstum im mittleren bis hohen einstelligen Prozentbereich, nachdem ursprünglich ein Zuwachs lediglich im mittleren einstelligen Prozentbereich angestrebt worden war.

Auch wenn die Verbesserung des Ausblicks gering erscheint, die Aktionäre können sich dennoch freuen. Denn steigende Umsätze bedeuten dank höherer Kapazitätsauslastung zugleich bessere Margen. Als Faustregel gilt, dass ein um 10 Prozent höherer Umsatz zu einer um 1 Prozentpunkt steigenden Profitabilität führt.

Straumann schaffte es zum Halbjahr, seine Gewinnspanne sogar um 4 Prozentpunkte auf eine bereinigte operative Gewinnmarge von 24 Prozent zu verbessern. Dabei half ein striktes Spardiktat, zu dem Gehaltskürzungen von bis zu 25 Prozent auf den höchsten Managementebenen zählten. Dank den Massnahmen konnte

das Unternehmen die starke Aufwertung des Schweizer Frankens kompensieren. Die Basler erzielen 95 Prozent ihrer Umsätze ausserhalb der Schweiz, aber 45 Prozent der Kosten fallen in Franken an.

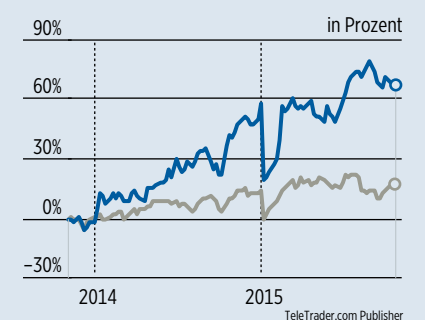
Auf dauerhaft steigende Margen sollten sich Anleger allerdings nicht verlassen. «Wir könnten entscheiden, einen Teil dieses Margenzuwachses in zukünftiges Wachstum zu investieren», sagt Gadola. Der Konzernchef will Straumann zu einem Komplettlösungsanbieter machen und Zahnärzte wie Dental-labore mit Produkten für sämtliche Arbeitsschritte

beliefern. Bereits seit einigen Jahren kauft sich Gadola dazu bei verschiedenen Medizintechnikern ein und weitet das Produktangebot mit Dental-Scannern oder hochmodernen Fräsmaschinen kontinuierlich aus.

Auch bei Zahnimplantaten sieht der Manager noch Potenzial. Weil die Patienten seit der Finanzkrise kostensensibler geworden sind, wachsen Hersteller güns-

STRAUMANN Hohe Bewertung

Analyse Zum Halbjahr legte der Umsatz um 11 Prozent auf 399 Millionen Schweizer Franken zu. Das um Sonder-effekte bereinigte Ergebnis vor Zinsen und Steuern stieg um 24 Prozent auf rund 96 Millionen Franken überproportional an. Mit einer Eigenkapitalquote von 55 Prozent stimmt auch die Qualität der Bilanz. Barmittel von mehr als 200 Millionen Franken ermöglichen zudem weitere Zukäufe. Das rechtfertigt die vergleichsweise hohe Bewertung. Attraktiv.

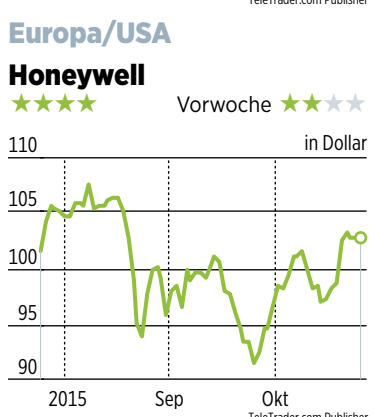


Kursentwicklung seit Anfang Jahr	+12%
Dividendenrendite	+1,3%
Kurs-Gewinn-Verhältnis	30
Marktkapitalisierung in Fr.	4,4 Mrd.

QUELLE: BLOOMBERG

tigerer Lösungen hier schneller als der Markt. Mittlerweile steht das Billigsegment für rund ein Drittel des gesamten Marktvolumens. Kostenvorteile haben diese Anbieter, weil sie etwa an teurem Service- und Schulungspersonal sparen und nur Implantate fertigen. Im Sommer

übernahm Straumann daher seine brasilianische Minderheitsbeteiligung Neodent komplett und führt deren Angebote seitdem in immer mehr Märkten ein. Einen Grund, sich hängen zu lassen, hat Marco Gadola daher nur, wenn es um Werbung geht.



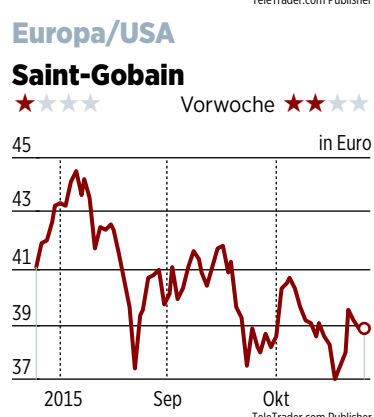
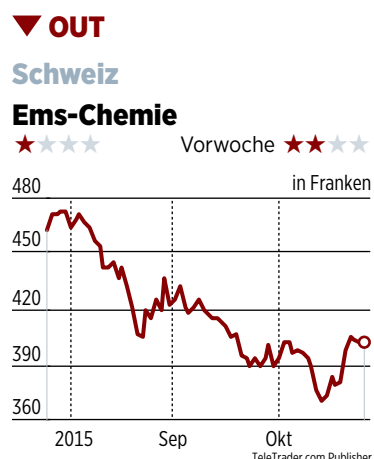
LUSSERS AKTIENTIPP



Andreas M.E. Lusser
theScreener Investor Services, Zug, ist Spezialist für unabhängige Bewertungen von Aktien, Fonds und ETF weltweit

Chancenprofil

- ★★★★★ Sehr gut
- ★★★★ gut
- ★★★ mittel
- ★ schwach
- spekulativ



ANLEGERFRAGE

«Wir sind skeptisch gegenüber Rohstoffen und Energie»

Wie beurteilen Sie das derzeitige Investitionsumfeld?

Jorry Noddekaer: In den Schwellenländern waren die Bewertungen in den letzten fünf Jahren noch nie so günstig für Unternehmen, die nachhaltig von strukturellen Veränderungen profitieren werden. Nehmen wir als Beispiel den Umbruch in China von einer staatlich kontrollierten, infrastruktur-basierten zu einer Dienstleistungsgesellschaft mit mehr privater Initiative. Im «neuen» China werden Gesundheitssektor, Informationstechnologie und Finanzdienstleistungen eine Schlüsselrolle spielen.

Wo kaufen Sie zu?

In China haben wir Titel wie Shanghai Fosun Pharma und Sunny Optical aufgestockt. Nach den starken Korrekturen sind die Bewertungen in Indien attraktiv. Tata Motors hat signifikantes



Jorry Noddekaer
Fondsmanager
Nordea

Potenzial, aber auch der Finanzsektor entwickelt sich durch das Wachstum von Immobilienfinanzierungen sehr schnell und Banken wie Sobha oder ICICI werden davon profitieren.

Welche Positionen stossen Sie ab?

Grundsätzlich sind wir skeptisch gegenüber den Sektoren Rohstoffe und Energie, bei denen wir kaum Potenzial sehen. Ansonsten sind wir als Stock Picker langfristig investiert und reduzieren Positionen, die ihre Gewinnziele erreicht haben. So haben wir Gewinne beim Internetunternehmen Tencent mitgenommen.

Welches war Ihr erfolgreichster Anlageentscheid der letzten Wochen?

Das wirtschaftliche Umfeld und Gesetzesänderungen im Ausbildungsbereich in Brasilien hatten Kroton Educational in Mitleiden-schaft gezogen. Wir sind vom langfristigen Erfolg überzeugt, haben zugekauft und von der Erholung profitiert.

Und welches war der schlechteste Anlageentscheid der letzten Wochen?

Neben der Auswahl nach ökonomischen Gesichtspunkten prüft Nordea, ob ein Unternehmen Ansprüche an die Nachhaltigkeit erfüllt. Das mexikanische Pharmaunternehmen Genomma Lab hat diese verfehlt und ist aus dem Anlageuniversum ausgeschlossen worden.

INTERVIEW: PETER MANHART