

16.11.2001

Eckert & Ziegler halten

Nord/LB

Die Aktie der Eckert & Ziegler AG (WKN 565970) ist für die Wertpapieranalysten Marc Schwammbach und Volker Sack von der Norddeutschen Landesbank eine "Halteposition".

Die Eckert & Ziegler AG stelle schwach radioaktive Komponenten für medizinische und industrielle Anwendungen her. Das Unternehmen habe in den ersten neun Monaten 2001 einen Umsatz von 24,7 Mio. Euro erzielt und damit im Vergleich zum Vorjahreszeitraum eine Steigerung um 55,3% erreicht. Das hohe Wachstum sei zum Teil auf den Basiseffekt der Akquisition des Strahlen-Quellengeschäfts von DuPont aus dem Juni letzten Jahres zurückzuführen. Das interne Wachstum habe bei 22% gelegen. Das Nachsteuerergebnis habe sich im Vergleich zu den ersten neun Monaten 2000 um 2 Mio. auf 3,1 Mio. Euro erhöht. Die Steigerung sei durch eine verspätete Einmalzahlung eines Kunden im ersten Halbjahr in Höhe von 2,6 Mio. Euro begünstigt worden.

Im Geschäftsfeld Onkologie werde zukünftig das größte Wachstumspotenzial erwartet. Verglichen mit dem Vorjahreszeitraum habe man den Umsatz in den ersten neun Monaten 2001 um 54% auf 4,3 Mio. Euro steigern können. In diesem Bereich sei man seit langem mit Brachytherapiequellen gegen verschiedene Augenkrebsarten vertreten. Der Schwerpunkt liege jedoch auf der Produktion von radioaktiven Implantaten zur Behandlung von Prostata Tumoren. Während diese Behandlungsmethode in den USA bereits stark verbreitet sei, sei sie in Europa bisher selten angewendet worden. Aufgrund der Vorteile dieser Methode erwarte Eckert & Ziegler hier in der Zukunft einen überproportionalen Anstieg, wobei der europäische Markt bis 2004 auf ein Gesamtvolumen von über 120 Mio. Euro anwachsen solle. Momentan halte Eckert & Ziegler in Europa einen Marktanteil von etwa 30 Prozent. Durch entsprechende Verträge sollen die behandelnden Kliniken langfristig an das Unternehmen gebunden werden. Erst im Juni habe man ein Großauftrag über die Lieferung von Implantaten im Volumen von 2 Mio. Euro verkünden können. Unter der Voraussetzung, dass der Marktanteil gehalten werden könne, erwarte das Researchteam in diesem Geschäftsfeld für die nächsten zwei Jahre ein durchschnittliches Wachstum von rund 60% per anno.

Im kleinsten der vier Segmente, der Kardiologie, sei in den ersten neun Monaten 2001 ein Umsatz von 2,1 Mio. Euro erzielt worden. Gegenüber dem dritten Quartal 2000 habe das Wachstum 34% betragen. In diesem Bereich stelle Eckert & Ziegler radioaktive Strahlenquellen her, mit denen Arterienverengungen behandelt werden können. Im Juni habe man zwar einen Auftrag über die Lieferung von kardiovaskulären Komponenten an den US-amerikanischen Therapeutika-Hersteller Novoste im Volumen von 8 Mio. Euro vermelden können. Ein neu entwickeltes Konkurrenzprodukt, das bereits Mitte 2003 auf den Markt kommen solle, limitiere jedoch das weitere Wachstum in diesem Bereich. Zwei der drei Kunden hätten sich aus dem Segment zurückgezogen, so dass der Vorstand für das vierte Quartal die Bildung einer Rückstellung in Höhe von 750.000 Euro für eventuell notwendige Sonderabschreibungen und Umstrukturierungskosten in Erwägung gezogen habe.

Der Umsatz im Segment Nuclear Imaging habe im Betrachtungszeitraum 8 Mio. Euro betragen. Im Juli dieses Jahres habe Eckert & Ziegler den Abschluss eines Langfristvertrags über die Lieferung von Komponenten für Gammakameras und PET Scanner an General Electric Medical Systems im Wert von über 5 Mio. Euro melden können.

Den Umsatz im Geschäftsfeld Industrie und Wissenschaft habe das Unternehmen in den ersten neun Monaten um 4,1 Mio. auf 9,2 Mio. Euro steigern können. Mittelfristig gehe das Researchteam in diesem Bereich aufgrund der allgemeinen Wirtschaftslage von stagnierenden Umsätzen aus.

Obwohl der Umsatz in den Bereichen Nuclear Imaging sowie Industrie und Wissenschaft zusammengenommen ein Umsatzwachstum von über 40% im Vergleich zu den ersten neun Monaten des Vorjahres erreicht habe, sei der Ergebnisbeitrag jedoch hinter den selbst gesteckten Erwartungen zurückgeblieben. Mit dem Ziel die Umsatzrendite in diesen Geschäftsfeldern von derzeit 12% auf 20% zu steigern, sei die Führung in diesen Bereichen um einen Operations-Manager verstärkt worden.

Im Juli habe Eckert & Ziegler den Einstieg in das neue Geschäftsfeld Radiopharmaka bekannt gegeben. Hierfür sei ein Budget von 3 Mio. Euro veranschlagt worden. Bis Ende 2003 sollen die klinischen Prüfungen der Phase I abgeschlossen sein, auf deren Grundlage Kooperationspartner für die weitere Erforschung gewonnen werden sollen. Der veranschlagte Kostenrahmen sowie der

Zeitplan sei nach Auffassung der Nord LB zu knapp bemessen, so dass erste Einnahmen in diesem Bereich noch nicht prognostizierbar seien.

Für das Gesamtjahr 2001 gehe das Researchteam davon aus, dass der Planumsatz von 30 Mio. Euro leicht übertroffen werde. Unter Berücksichtigung der Sonderrückstellung für den Bereich Kardiologie und der zusätzlichen F&E-Aufwendungen für das neue Projekt Radiopharmaka erwarte die Nord LB für 2001 ein EBIT von 5,2 Mio. Euro. Daraus errechne sich ein Jahresüberschuss von 3,2 Mio. Euro. Für die Folgejahre gehe das Researchteam von einem abgeschwächten Umsatzwachstum aus und erwarte für 2002 ein Ergebnis nach Steuer von 3,7 Mio. Euro und für 2003 4,3 Mio. Euro. Eckert & Ziegler verfüge mit den Prostataimplantaten momentan lediglich über ein Produkt, mit überdurchschnittlichen Wachstumsaussichten. Zusätzliches Potenzial für die Aktie ergebe sich erst bei erfolgreichem Abschluss erster klinischer Studien im Bereich Radiopharmaka.

Der Kurs der Aktie hat nach Veröffentlichung der Zahlen für das dritte Quartal zum Teil um über 20% im Vergleich zum Vortag zugelegt. Damit ist die Aktie im Peer Group-Vergleich bei Kursen um 19,50 Euro fair bewertet.

Die Nord LB nimmt ihre Bewertung für die Eckert & Ziegler-Aktie deshalb mit "halten" auf.