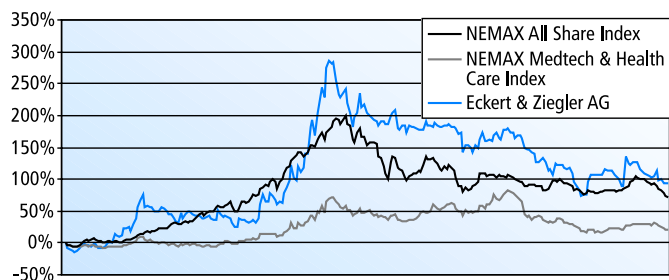




## Performance 52 Wochen



Quelle: Bloomberg

- **Kaufen**
- **Gute Positionierung in schwer erschließbarem Markt**
- **Gute Rentabilität mit bereits zugelassenen Produkten**

## Eckdaten

Branche:	Medizintechnik
NEMAX-Subindex:	Medtech & Health Care Index
Emissionstag:	25.05.99
Emissionspreis:	€ 23,00
Kurs (22.09.00):	€ 67,00
Hoch / Tief (52 Wochen):	€ 134,28 / € 29,90
Anzahl Aktien (in Mio. Stück):	3,3
Anzahl Optionen (in Mio. Stück):	0,1
Streubesitz:	33,4%
Marktkapitalisierung (in Mio.):	€ 217,8
Durchschnittl. Handelsvol. (52 W.):	5.695 Stück pro Tag
Geschäftsjahresende:	31.12
Börsenticker:	EUZ
WKN:	565 970
Homepage:	<a href="http://www.ezag.de">http://www.ezag.de</a>

## Unternehmensprofil

Die Eckert & Ziegler AG entwickelt, produziert und vertreibt schwach radioaktive Strahlenquellen, die insbesondere in der Medizintechnik eingesetzt werden. Das Unternehmen kooperiert mit weltweit führenden Medical Device- und Life-Science-Produzenten bei der Entwicklung medizintechnischer Geräte in den stark wachsenden Märkten Kardiologie und Onkologie. In der Kardiologie werden schwach strahlende Quellen in der Therapie gegen Gefäßverengungen nach einer Ballondilatation (sog. Restenosen) eingesetzt. In der Onkologie werden Quellen (Seeds) insbesondere in der Behandlung von Prostatakarzinomen eingesetzt. In der Kardiologie und der Onkologie sowie in anderen medizinischen Anwendungsgebieten ist das Unternehmen Markt- und Technologieführer in der Isotopentechnik. Hier erzielte die Eckert & Ziegler AG 1999 über 50 Prozent ihrer Umsätze. Das Know-how des Unternehmens erlaubt es, Cross Selling-Effekte in den Bereichen Industrieprodukte, Recycling, Kalibrierung, Forschung & Entwicklung und Handel zu erzielen. In der Zukunft soll der strategische Fokus nach wie vor auf Weiterentwicklungen in der Medizintechnik liegen.

## Key Facts

**Zulassung der ersten Generation von Prostata-therapeutika** für den amerikanischen Markt im Juni 1999 und im Juli des gleichen Jahres in Europa.

Gründung der **jojumarie Intelligente Systeme GmbH** im Juli 1999 zur Entwicklung und Fertigung von Robotersystemen, die bei radiologischen und chirurgischen Eingriffen eingesetzt werden sollen.

Ein Großteil des Wachstums ist auf die **Übernahme der Isotope Products Laboratories Inc.** (IPL) rückwirkend zum 1. Januar 1999 zurückzuführen. **Das organische Wachstum des Unternehmens betrug 1999 rund 80 Prozent.**

**Zulassung der FDA** für radioaktive Palladiumseeds gegen Prostatakrebs im ersten Quartal 2000.

**Erteilung mehrerer Patente** für verschiedene medizinische, radioaktive Quellen und deren Herstellungsverfahren im gleichen Quartal.

Verlagerung der industriellen und messtechnischen Quellenproduktion nach **Prag und Los Angeles.**

Übernahme des Geschäftsfeldes Strahlenquellen der amerikanischen **DuPont Pharmaceuticals** Company zum 5. Juni 2000. Erwarteter Umsatzbeitrag für 2001 US-\$ 7 Mio.

Ausbau des Geschäftsfeldes Industrie- und Kalibrierquellen durch die **Übernahme** des Anlagevermögens **der amerikanischen The Source** durch die Tochter IPL Inc.

## SWOT-Analyse

Das Unternehmen verfügt über großes technisches Know-how in der Isotopentechnik, das auf der langjährigen Erfahrung der Mitarbeiter des Zentralinstitutes für Isotopenforschung der Akademie der Wissenschaften basiert.

Die Markteintrittsbarrieren für eventuelle Wettbewerber sind sehr hoch, da Entwicklung und Produktion technisch sehr anspruchsvoll und kapitalintensiv sind. Zudem ist der Lizenzierungs- und Genehmigungsaufwand sehr hoch.

Sämtliche führenden Unternehmen der auf Isotopentechnik basierenden Medizintechnik sind Kunden der Eckert & Ziegler AG. Somit verfügt das Unternehmen über eine ausgezeichnete Reputation.

Die Preise auf dem intransparenten Rohstoffmarkt sind schwer zu kalkulieren.

Es besteht die Möglichkeit, dass Therapien, in denen die Isotopentechnik Anwendung findet, zukünftig durch andere Verfahren oder Wirkstoffe, z.B. aus der Biotechnologie, ersetzt werden.

## Bewertung/Vergleichsunternehmen

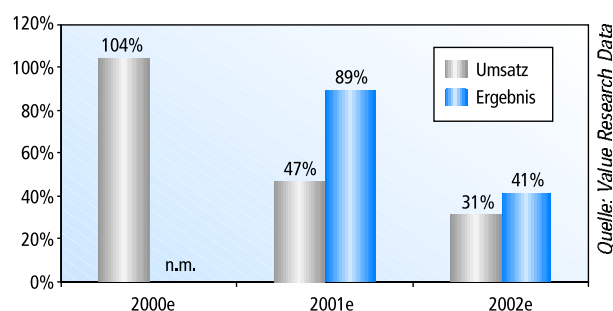
Mit einer erwarteten Eigenkapitalrendite von rund 15 Prozent für das Jahr 2000 stellt die Eckert & Ziegler AG, als Unternehmen einer defensiven Branche, angesichts der aktuellen Marktverfassung ein attraktives Investment dar. Bedenkt man, dass mit der amerikanischen Novoste Corp. ein gut vergleichbares Unternehmen trotz Verlusten bis in das Jahr 2002 mit rund der dreifachen Marktkapitalisierung bewertet wird, ist zu erwarten, dass die Aktie der Eckert & Ziegler AG den Markt outperformen wird.

## Fazit

Die Eckert & Ziegler AG ist in einem Nischenmarkt mit hohen Eintrittsbarrieren ausgezeichnet positioniert. Wir erwarten eine Zulassung der Quellen zur Behandlung von Restenosen durch die amerikanische Zulassungsbehörde FDA in der ersten Hälfte des kommenden Jahres. Das sollte der Aktie der Eckert & Ziegler AG weiteren Auftrieb geben. Daher und aus bereits genannten Gründen empfehlen wir das Papier zum Kauf.

Analyst: Volker Braun  
E-Mail: VBraun@vmr.de

## Umsatz- und Ergebniswachstum ggü. Vorjahr



## Ausgewählte Finanzkennzahlen

gemäß US-GAAP	1999	2000e	2001e	2002e
Umsatz (Mio. €)	9,9	20,2	29,8	39,1
EBITDA (Mio. €)	2,7	7,0	10,6	14,1
EBIT (Mio. €)	0,9	4,5	7,0	9,8
Ergebnis (Mio. €)	-0,05	2,1	4,0	5,7
Ergebnis je Aktie (€)	-0,02	0,66	1,25	1,76
Cash Flow (Mio. €)	1,7	4,6	7,7	10,1
Cash Flow je Aktie (€)	0,57	1,44	2,36	3,10
Dividende je Aktie (€)	-	-	-	-
Adj. Anzahl Aktien (Mio.)	3.055	3.154	3.250	3.250
KGV		101,7	53,8	38,1
KCFV		46,4	28,4	21,6
EV/Umsatz		11,5	7,8	6,0
EV/EBITDA		33,5	22,0	16,5
EV/EBIT		52,0	33,4	23,9
ROE 00e		14,8%		
PEG (00-02)		0,85		
CAGR 99-02 (Umsatz)		58,1%		
CAGR 99-02 (Ergebnis)		n.m.		

Quelle: Value Research Data

## Bilanz in Mio €

	31.12.99*	30.06.00
<b>Aktiva</b>		
<b>Anlagevermögen</b>	<b>11,9</b>	<b>25,2</b>
Immaterielle VG	2,2	12,5
Sachanlagen	9,0	11,9
Finanzanlagen	0,8	0,9
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>11,2</b>	<b>11,6</b>
Vorräte	2,0	5,5
Forderungen und sonst. VG	2,5	4,2
Flüssige Mittel	6,8	2,0
<b>RAP</b>	<b>1,0</b>	<b>1,8</b>
<b>Aktiva gesamt</b>	<b>24,1</b>	<b>38,7</b>
<b>Passiva</b>		
<b>Eigenkapital</b>	<b>12,9</b>	<b>13,7</b>
Gezeichnetes Kapital	3,0	3,3
Rücklagen	10,1	9,9
Bilanzgewinn/-verlust	-0,2	0,5
<b>Rückstellungen</b>	<b>4,3</b>	<b>7,2</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>6,4</b>	<b>17,3</b>
kurzfristig	1,5	n.a.
langfristig	5,0	n.a.
<b>RAP</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>
<b>Passiva gesamt</b>	<b>24,1</b>	<b>38,7</b>

\* gem HGB

Unternehmensangaben