



All for One Steeb AG

Suchbegriff 1. All for One, -Steeb AG

Verlag Finanzen Verlag GmbH, URL: www.finanzenverlag.de
Redaktion Euro am Sonntag Redaktion, Tel.: 089 272 64 0,



Ausgabe 08.09.2018 • Nr. 36/2018

Seite 16

Rubrik

Medientyp Special Interest
Erscheinungsweise wöchentlich
Branche Wirtschaft und Finanzen allgemein
Bundesland Überregional

Publikation	verkauft	verbreitet	gedruckt	Reichweite Mio	Medien-Nr.
Euro am Sonntag	62.303	63.082	77.849	0,12	3932

© Copyright des Artikels liegt beim Verlag

320.211.965

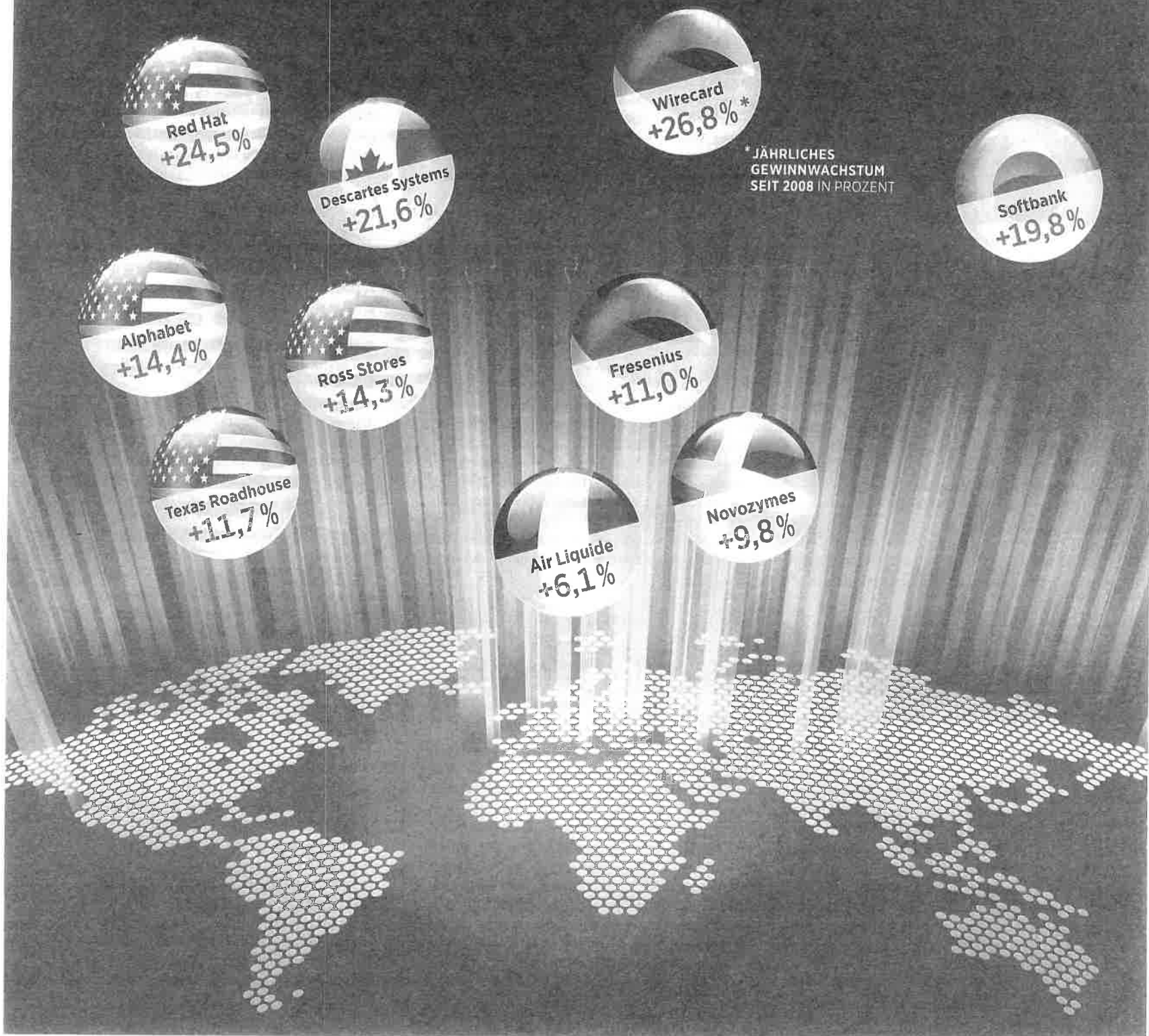


051.069 | 7 | ▲ | 2

Titel

Die Immer-Gewinner

Top-Aktien » Aus weltweit 4000 Aktien hat Euro am Sonntag jene Unternehmen herausgefiltert, die auch in schwierigen Zeiten mehr verdienen als im Vorjahr – und das zehn Jahre in Folge. Aus diesem Pool wählte die Redaktion zehn Favoriten aus



VON KLAUS SCHACHINGER

Schon mal von Descartes Systems gehört? Oder von Texas Roadhouse? Selbst in ihren Heimatländern dürften die Namen der beiden Unternehmen nur wenigen Privatanlegern geläufig sein. Für ihre Aktionäre haben der kanadische Spezialist für Logistiksoftware Descartes und Texas Roadhouse, ein familiengeführter Betreiber von Steakhouse-Restaurants mit Sitz in Louisville im US-Bundesstaat Kentucky, dennoch Außergewöhnliches geleistet.

Beide gehören zu der überschaubaren Anzahl von 61 Unternehmen, die von Euro am Sonntag aus den 4000 in den weltweit wichtigsten Börsenindizes notierten Firmen herausgefiltert wurden. Trotz globaler Bankenkrise und Börsencrash 2008 haben diese Firmen ihren Gewinn zehn Jahre in Folge kontinuierlich erhöht.

Brutto statt netto

Weil die – vor allem in den USA beliebten – Aktienrückkäufe mittels Einzug der von den Unternehmen erworbenen Papiere beim Nettogewinn zu einer künstlichen Steigerung der Erträge pro Aktie führen, wählte die Redaktion den operativen Gewinn als Kriterium für den Geschäftserfolg der Unternehmen über längere Zeiträume. Gemeint ist damit der Ertrag vor Berücksichtigung von Steuern, Abschreibungen und Zinsen (Ebitda). Da einzelne dieser Faktoren wie etwa Steuern variieren, sind die Entwicklungen des operativen Gewinns besser miteinander vergleichbar.

Von den 3000 Unternehmen aus Nordamerika, einschließlich Kanada,

61

von 4000 börsennotierten Firmen weltweit haben zehn Jahre in Folge jeweils mehr verdient als im Vorjahr.

die an der Wall Street im S&P 500, Dow Jones und Nasdaq Composite Index gelistet sind, haben in den vergangenen zehn Jahren lediglich 44 Firmen Jahr für Jahr mehr verdient. Bei den Schwergewichten aus Japan, deren Aktien auch hierzulande ausreichend gehandelt werden, schaffte es nur der auf Technologiefirmen spezialisierte Beteiligungskonzern Softbank auf die Liste der Dauergewinner. Und aus dem DAX ist lediglich der Gesundheitskonzern Fresenius dabei. Zehn weitere Firmen kommen aus den deutschen Nebenwerte-Indizes und aus dem Stoxx-Europe-600-Index dazu.

Tiefe Spuren der Lehman-Pleite

Bei den strengen Kriterien von Euro am Sonntag ist die Anzahl der global ausgewählten Unternehmen deshalb besonders gering, weil der überraschende Zusammenbruch der amerikanischen Bank Lehman Brothers am 15. September 2008 tiefgreifende Belastungen zur Folge hatte. Die Pleite der Bank, die eine globale Finanzkrise auslöste und die Kurse an den Börsen auf lange Talfahrten schickte, stellte die Geschäftsmodelle vieler Unternehmen weltweit auf die Probe. Viele Firmen hatten plötzlich Schwierigkeiten, ihr tägliches Geschäft zu finanzieren, weil ihre Hausbanken in den Strudel der Finanzkrise geraten waren.

Weitgehend unabhängig von den Geldinstituten waren nur Unternehmen mit geringer Verschuldung und ausreichenden Reserven in den Bilanzen. Was in den Boomjahren vor der Bankenkrise eine Randnotiz im Wettbewerb war, wurde damit ein wertvoller Vorteil. Finanziell geschwächten Konkurrenten

wurden Marktanteile abgeluchst. Zudem investierten Firmen mit soliden Bilanzen weiter in den Ausbau ihres Geschäfts, während klamme Wettbewerber sparen mussten.

Die Verschuldung eines Konzerns, also das Verhältnis zwischen Nettoverbindlichkeiten und dem Eigenkapital, war bei der Auswahl der zehn Favoriten deshalb auch ein Kriterium – genauso wie die Wertsteigerung der Aktie einschließlich Dividenden über zehn Jahre. Der Wert musste klar über der Entwicklung des jeweiligen Index liegen.

Überraschung bei Techgiganten

Dass auch gut gefüllte Kassen nicht ausreichen, um über zehn Jahre regelmäßig mehr zu verdienen, zeigt die Auslese im globalen Technologiesektor. Aus der Liga der Schwergewichte wie Apple, Amazon, Microsoft oder Facebook hat nur Googles Mutterkonzern Alphabet den operativen Gewinn kontinuierlich erhöht. Bei Apple bremste der schrumpfende Handymarkt das Gewinnwachstum, bei Microsoft zogen die Erträge erst mit der Fokussierung auf die Cloud an, Amazon verdiente in einem Jahr weniger, Facebook schrieb nicht immer schwarze Zahlen.

Welche die von der Redaktion ausgewählten Topwerte sind und was sie ausmacht, lesen Sie auf den folgenden Seiten, sortiert nach Gewinnwachstum.

WIRECARD

Chef Markus Braun hat den Online-Bezahldienstleister Wirecard maßgeblich mit aufgebaut. Vor 16 Jahren wechselte der heute 49-jährige Wirtschaftsinformatiker vom Beratungskonzern KPMG

ZEHN ZUVERLÄSSIGE GEWINNBRINGER AUS ALLER WELT – VON GROSS BIS KLEIN

Name	ISIN	Branche	Börsenwert in Mrd. €	Wertsteig. 10 Jahre in %	Umsatz 2018 in Mrd. €	Ebitda ¹ 2018 in Mrd. €	Gewinnw. ² 2019 in %	KGV ³ 2019	Verschul- dung ⁴	Kapital- rendite in %	Kurs in €	Stopp in €
Alphabet	US02079K3059	Internet	699,4	607	94,3	43,4	19,5	21,5	keine	10,5	1009,80	840,00
Softbank Group	JP3436100006	Beteiligungen	85,3	847	73,1	29,0	100,0	7,3	0,9	29,4	76,90	46,50
Air Liquide	FR0000120073	Industriegase	45,0	148	20,7	5,3	11,1	18,8	2,1	14,4	105,50	82,50
Fresenius	DE0005785604	Gesundheit	35,4	268	34,3	6,6	10,6	17,2	0,8	14,4	63,62	49,50
Ross Stores	US7782961038	Einzelhandel	31,5	1384	12,9	2,1	10,7	21,0	0,8	14,6	83,67	69,00
Wirecard	DE0007472060	Onlinebezahlen	22,8	4028	2,0	0,6	34,7	48,6	keine	50,1	184,50	145,50
Red Hat	US7565771026	Software	22,1	815	2,9	0,8	14,6	37,1	keine	19,0	124,59	93,80
Novozymes	DK0060336014	Pharma	13,7	338	2,0	0,7	7,8	29,3	keine	21,8	46,08	37,00
Texas Roadhouse	US8826811098	Restaurants	4,5	1037	2,1	0,2	14,4	25,7	keine	18,6	62,71	49,50
Descartes Systems	CA2499061083	Logistik	2,2	1256	0,2	0,08	13,1	26,5	keine	5,7	28,55	21,90

¹Gewinn vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen; ²Gewinnwachstum 2019; ³Kurs-Gewinn-Verhältnis 2019; ⁴Verhältnis Nettoschulden zu Eigenkapital

Quelle: Bloomberg

Bild: iStock (6)

Titel



in die Firmenzentrale des DAX-Aufstiegers in Aschheim bei München. Wirecards Technologie sorgt dafür, dass Bezahlen via Web über Digitaluhren, Handy oder Computer funktioniert.

Stark ist der Zahlungsabwickler, der in Deutschland auch über eine Banklizenz verfügt, durch seine Kooperationen. Zu Wirecards Partnern zählen Universalbanken wie die Commerzbank, die Kreditkartenriesen Mastercard und Visa, die Handelsketten Lidl und Aldi, die Techgrößen Alphabet, Apple und Microsoft sowie Chinas Internet- und Handelsriese Alibaba. Wirecard profitiert so stark wie nur wenige andere Firmen von der Verlagerung der Geldströme ins Web.

Die hohen zweistelligen jährlichen Steigerungen des Gewinns seit 2008 sind ein Indiz für ein starkes und profitables Wachstum. Über Bezahl-Apps, die etwa Alphabet oder Apple entwickeln, wollen sich die Bayern den stationären Einzelhandel erschließen. Mit der Funktechnologie der aktuellen Generation von Smartphones ist das möglich. „Weltweit werden erst 15 bis 20 Prozent der Zahlungen im Handel elektronisch abgewickelt, und davon maximal ein Zehntel digital“, meint Braun und sieht noch viel Potenzial.

Fazit: Im Vergleich zu Konkurrenten wie Adyen oder Worldline ist Wirecard immer noch günstiger bewertet.

RED HAT

Der rote Hut als Firmenlogo hat den in Raleigh im US-Bundesstaat North Carolina ansässigen Konzern weltweit bekannt gemacht. So überlebte die Kopfbedeckung des Großvaters von Firmen-

gründer Marc Ewing, die er als Student trug. Heute ist Red Hat einer der größten Entwickler von Open-Source-Software-Programme, deren Codes im Gegensatz zu herkömmlicher Software von externen Spezialisten umgeschrieben werden können, passend zu den jeweiligen Anwendungen.

Cloud-Software nennt man Programme, die in den Rechenzentren externer Dienstleister gespeichert und von ihren Firmenkunden via Internet im Abo genutzt werden. Das stärkste Wachstum des Konzerns mit knapp drei Milliarden Dollar Umsatz liefern Red Hats Open-Shift-Programme. Das ist Containersoftware, die es Konzernen in ihren komplexen IT-Systemen erlaubt, klassische Anwendungen auch in Verbindung mit Cloud-Software wie gewohnt zu nutzen.

Aus Datensicherheitsgründen wollen und können sich große Unternehmen in ihren IT-Netzen eigene, private Clouds leisten. Der dafür notwendige Umbau beschert Red Hat profitables Wachstum. Seit 2008 legte der operative Gewinn des Softwarekonzerns im Schnitt um knapp 25 Prozent pro Jahr zu. Unter den Gewinneraktien ist dies der zweithöchste Wert.

Fazit: Red Hat ist Profiteur des Cloud-Trends in einem speziellen Bereich des Softwaremarkts.

DESCARTES SYSTEMS

Art Mesher kennt die Stimmung in einer Firma, die vor dem Abgrund steht. Als er 2004 an die Spitze des Logistiksoftware-Entwicklers Descartes Systems rückte, war Kanadas einstiger Star im Technologiesektor zum Pennystock

geschrumpft und stand kurz vor der Pleite. Meshers Vorgänger wurde gefeuert. Der Logistikexperte, seit 1998 an Bord, rückte an die Spitze, verringerte die Belegschaft um ein Drittel und wagte einen radikalen Umbau.

Descartes' Stärke war Logistiksoftware, die Konzerne als Dienstleistung via Web nutzen. Sanierer Mesher machte aus dieser Kompetenz der Kanadier ein nachhaltig profitables Geschäftsmodell. Entsprechend groß war der Schock, als sich der Topmanager 2013 aus gesundheitlichen Gründen bei Descartes zurückzog. Allerdings hatte der Firmenretter mit Edward Ryan einen ebenbürtigen Nachfolger ernannt.

Während der vergangenen zehn Jahre verdiente der kanadische Konzern jährlich jeweils gut ein Fünftel mehr. Und die Verschuldung ist vernachlässigbar gering.

Descartes' Software „Global Logistics Network GLN“ nutzen heute mehr als 13.000 Unternehmen in über 160 Ländern via Web im Dauer-Abo. In Descartes' Cloud werden jährlich über 30 Millionen Schiffsrouten koordiniert und mehr als 4,5 Milliarden Anweisungen der Reedereien verarbeitet. GLN ist ein Standard in der globalen Logistik.

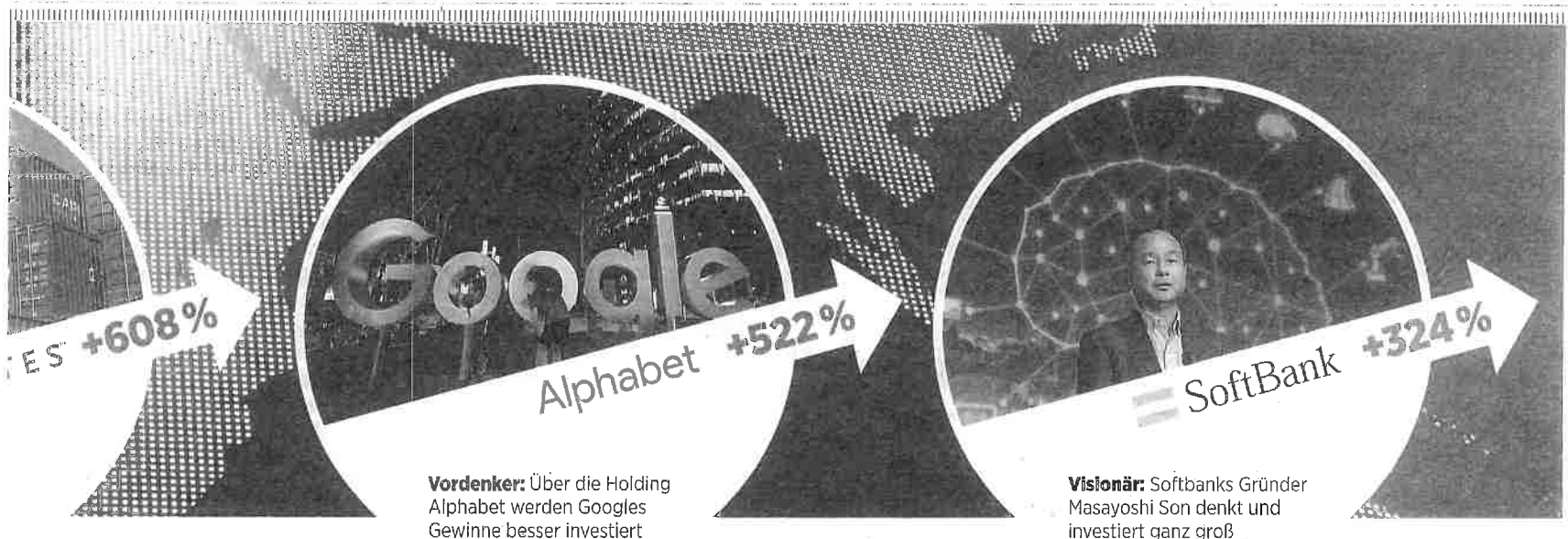
Fazit: Starker Player im Softwaremarkt für Logistik, der vom global wachsenden Warentransport profitiert.

ALPHABET

Googles Gründer Larry Page und Sergey Brin faszinierten Andreas von Bechtolsheim sofort. Ohne Zögern stellte der damalige Chef des US-Technologiekonzerns Sun Microsystems den beiden vor 20 Jahren einen Scheck über

30

Millionen Schiffsrouten und 4,5 Milliarden Reedereianweisungen werden jährlich in der Cloud von Descartes' Logistiksoftware verarbeitet.



Vordenker: Über die Holding Alphabet werden Googles Gewinne besser investiert

Visionär: Softbanks Gründer Masayoshi Son denkt und investiert ganz groß

100 000 Dollar aus – den ersten zur Gründung von Google Inc. „Es gab keine Präsentation und keinen Businessplan, schildert von Bechtolsheim sein Treffen mit den beiden.

Am 4. September 1998 wurde Google Inc. gegründet. Heute ist die Suchmaschine, deren Algorithmus von Beginn an darauf ausgerichtet war, mit der Platzierung von Werbung im Internet Geld zu verdienen, in der Technologieholding Alphabet die wichtigste Tochterfirma. Aufgebaut wurde die Holding vor rund drei Jahren. Im hochprofitablen Google-Konzern sollten ausreichend Ressourcen geschaffen werden, um parallel verschiedene Technologien zu entwickeln. Page ist überzeugt: „Viele Unternehmen scheitern im Lauf der Zeit, weil sie die Zukunft verpassen.“ Alphabet soll das bei Google verhindern.

Bis heute liefert die Suchmaschine fast den gesamten Gewinn und Umsatz von Alphabet. Der Beitrag der 13 weiteren Alphabet-Töchter lag trotz eines Zuwachses von 50 Prozent im Vergleich zum Vorjahr im zweiten Quartal bei weniger als einem Prozent des Gesamtumsatzes von 32,7 Milliarden Dollar. Dank der Holdingstruktur reagiert der Techriese nun jedoch schneller als manche Wettbewerber auf Erfolge der Konkurrenz.

Beispiel digitale Assistenten. In diesem Bereich des Zukunftsmarkts künstliche Intelligenz sorgte Amazon mit Alexa für Furore, Alphabet holte mit Google Assistant aber schnell auf. Konkurrent Apple, der seine digitale Assistentin Siri auf dem iPhone noch vor Alexa in den Markt geschickt hatte, ist es bisher nicht gelungen, Amazon und Alphabet technologisch Paroli zu bieten.

Für das Unternehmen von Page und Brin könnte die Holding auch in ande-



Viele Unternehmen versagen im Laufe der Zeit, weil sie die Zukunft verpassen.“

Larry Page, Google-Mitgründer und Chef der Google-Holding Alphabet

ren Zukunftsmärkten, etwa beim autonomen Fahren, ein Trumpf sein.

Fazit: Breit aufgestellter Technologiekonzern, dessen Holdingstruktur bei der Vermarktung von Innovationen langfristig ein Vorteil werden kann.

SOFTBANK

Wandel bringt Kursfantasie. Mit dem geplanten Börsengang (IPO) von Softbanks Telekomgeschäft in Japan richtet Gründer und Chef Masayoshi Son sein Unternehmen stärker auf Beteiligungen an Technologiefirmen aus. Anleger feiern das. Son ist gern Technologievisionär und ein ausgezeichnete Netzwerker mit guten Kontakten zu zahlungskräftigen Investoren – Saudi-Arabiens und Dubais Staatsfonds zum Beispiel. Vertrauen bei Investoren genießt Son, inzwischen einer der reichsten Japaner, zudem, weil er viel eigenes Geld in Softbank-Beteiligungen anlegt.

Schätzungen zufolge soll das Börsendebüt der Telekom-Tochter in Japan dem Mutterkonzern 30 Milliarden Dollar einbringen. Zu Softbanks Beteiligungsportfolio gehört auch der hoch verschuldete US-Mobilfunker Sprint, für den T-Mobile, die US-Tochter der Deutschen Telekom, derzeit 26,5 Milliarden Dollar bietet. Die Japaner sollen mit 27 Prozent am größeren Mobilfunker beteiligt bleiben.

Die größte Hürde für die Fusion ist die Zustimmung der US-Kartellbehörden. Geht der Deal durch, würde Softbank eine große Schuldenlast in seinem Portfolio loswerden. Sprints Verbindlichkeiten sind ein signifikanter Teil von Softbanks Nettoschulden. Schätzungen zufolge sind die Gesamtverbindlichkeiten

des Konzerns doppelt so hoch wie das Eigenkapital (siehe auch Tabelle Seite 17). Für Investoren ist das eigentlich ein Alarmzeichen. Wichtiger für Anleger sind inzwischen jedoch Softbanks Perspektiven mit Beteiligungen.

Unternehmer Son sammelte für Softbanks Vision Fund bei Investoren weltweit 100 Milliarden Dollar ein. Im jüngsten Quartal lieferte der Vision Fund mehr als zwei Milliarden Dollar operativen Gewinn. Damit sind auch Softbanks Aktionäre am Erfolg der Investments beteiligt.

Fazit: Außergewöhnlicher Beteiligungskonzern, dessen Erfolg aktuell stark vom Geschick seines Gründers abhängt.

ROSS STORES

Wer in den USA billig Klamotten kaufen will, ist in den Läden von Ross Stores an der richtigen Adresse. Die 1982 gegründete Billigkette (Motto: „Dress for less“) macht rund die Hälfte ihres Umsatzes mit Kleidung. Zusätzlich gibt es diverse Heimutensilien für Wohnzimmer, Bad und Küche, Reise-Accessoires oder auch Produkte für Haustiere, alles zu niedrigen Preisen.

Markenartikel werden immer wieder mit hohen Rabatten angeboten. Der Konzern verspricht Abschläge von bis zu 70 Prozent. Das ist möglich, weil Ross Großhändlern und Herstellern Restposten abnimmt. Zielgruppen des Handelskonzerns sind sparsame Kunden zwischen 18 und 54 Jahren. Die mittlerweile knapp 1700 Läden der Kette, die einst von der Familie Ross gegründet wurde, verteilen sich über 37 Bundesstaaten der USA. In Kalifornien, Texas und Florida betreibt der Konzern überdurch-

Bild: Andreas Pohlmann, Dominick Reuter/Reuters, 123RF, China Stringer Network/Reuters, Kiyoshi Ota/Bloomberg, iStock (4), Henrik Jonsson/Stock

Titel

schnittlich viele Shops. Die langfristige Prognose hat Ross Stores eben angehoben: Das Management kalkuliert, dass in den USA mindestens 2400 Ross-Läden und weitere 600 Geschäfte der bei den Preisen noch etwas tiefer angesiedelten Zweitmarke dd's Discounts erfolgreich wirtschaften können.

Damit bleibt viel Wachstumspotenzial. Bilanziell ist Ross Stores gut aufgestellt: Ende vergangenen Jahres hatte der Konzern 1,3 Milliarden Dollar Reserven in der Bilanz, die bei Bedarf kurzfristig verfügbar sind. Seit 1993 hat der Handelskonzern jedes Jahr eigene Aktien zurückgekauft und seit 1994 die Dividende kontinuierlich angehoben. *svp*

Fazit: Markenware zu hohen Rabatten wird gern gekauft. Ross Stores verfügt damit über ein profitables Geschäftsmodell mit Wachstumspotenzial – auch bei den Dividenden. Gut für die Aktionäre.

TEXAS ROADHOUSE

Die USA sind nicht unbedingt für gute Küche bekannt. Texas ist da eine Ausnahme: Große und saftige Steaks sind dort eine Spezialität. Darauf setzt die Restaurantkette Texas Roadhouse, deren Filialen mit rustikaler Atmosphäre, Musik und gelegentlichen Tanzvorführungen ihre Kundschaft locken. Zielgruppe sind preisbewusste Familien, die Rechnung beträgt pro Kunde im Schnitt etwa 17 Dollar.

Das erste Lokal der Kette wurde im Jahr 1993 eröffnet, zuletzt waren es 540 Filialen. Im laufenden Jahr sollen 27 bis 28 neue Restaurants eröffnet werden. Finanziert wird die Expansion aus den Erträgen des operativen Geschäfts.

25

Jahre in Folge erhöhte der US-Handelskonzern Ross Stores die Dividende.

Ein typisches Texas Roadhouse ist etwa 650 Quadratmeter groß, bietet knapp 300 Gästen Platz und liegt in den Vororten, wo die Kosten für das Unternehmen nicht so hoch sind wie in den Innenstädten. Pro Woche kommen im Schnitt 5000 Gäste je Restaurant, eine für die Branche stattliche Zahl.

Nebenbei betreibt Texas Roadhouse 24 Filialen der auf Pizza, Burger und Bier spezialisierten Kette Bubba's 33. Dort sind die Margen etwas höher, weil Kunden mehr Alkohol konsumieren. Mit voranschreitender Expansion kann die übrigens nicht in Texas, sondern in Kentucky ansässige Firma ihre Gewinne kontinuierlich ausweiten. *svp*

Fazit: Wegen steigender Lohnkosten wurden die Erwartungen der Analysten zuletzt leicht verfehlt. Das Restaurantkonzept kommt jedoch gut an.

FRESENIUS

Bei der Bilanz zum Halbjahr gab sich Stephan Sturm, Chef des Gesundheitskonzerns Fresenius, optimistisch in Bezug auf das Gesamtjahr. Fresenius Kabi, die auf Arzneien ohne Patentschutz, sogenannte Generika, und Infusionstherapien fokussierte Tochter, hatte im zweiten Quartal das stärkste organische Wachstum geliefert. Kabi profitiert von einer starken Nachfrage in Schwellenländern. So lagen die Zuwächse in China bei zehn, in der restlichen Region Asien-Pazifik bei 14 Prozent. Im größten Markt, Nordamerika, lag der Umsatz um vier Prozent über Vorjahr. Mit einer Ebita-Marge von 40,1 Prozent war die Profitabilität dort besonders hoch. Doch ausgerechnet Kabi ist derzeit auch der

kleine Makel in den guten Perspektiven. In den nächsten Wochen wird ein Gericht im US-Bundesstaat Delaware entscheiden, ob Fresenius, wie von Chef Sturm im April angekündigt, den milliardenschweren Kauf des US-Generikaherstellers Akorn absagen kann.

Mit Akorn sollte Kabis Generikageschäft ausgebaut werden. Weil der Übernahmekandidat anonymen Hinweisen zufolge bei Zulassungsverfahren für Medikamente jedoch fehlerhaft gearbeitet habe, will Fresenius die milliardenschwere Übernahme abblasen. Akorn besteht auf der Kaufzusage.

Richter Travis Laster ließ am 25. August in Delaware durchblicken, dass es aus Sicht des Gerichts bei dem Verfahren keinen eindeutigen Sieger gebe. Als Frist zur Verkündung des Urteils wurden maximal 90 Tage angesetzt – das wäre der 23. November. Der Richter gilt in Wirtschaftsthemen als kompetent und ist für effiziente Entscheidungsfindung bekannt. Dass er die „Komplexität des Falls“ betonte, werten Analysten als positiv für Fresenius. Sollte der Deal für gültig erklärt werden, könnte er voraussichtlich nachverhandelt werden. Analysten schätzen den DAX-Konzern ansonsten wegen seiner effizienten Integration von Zukäufen.

Fazit: Lohnendes defensives Investment. Anleger sollten jedoch die Entscheidung des US-Gerichts, voraussichtlich Ende November, abwarten.

NOVOZYMES

Enzyme sind biologische Moleküle, die eine chemische Reaktion beschleunigen. Dieser Prozess ermöglicht es,

Weniger ist mehr: US-Händler Ross ist bei Markenware König der Rabatte

STEIGERUNG OPERATIVER GEWINN SEIT 2008 IN PROZENT

Leckere Aktie: Mit saftigen Steaks und Tanz ist die Restaurantkette Kult in Amerika

Gesundheitsprimus: Chef Sturm muss einen großen Deal meistern

Bier zu brauen oder Käse herzustellen. Auf diesem Prinzip entwickelt Novozymes maßgeschneiderte Produkte und ist klarer Marktführer im Geschäft mit industriell genutzten Enzymen.

Knapp ein Drittel des Umsatzes erzielt das dänische Unternehmen, das kurz nach der Jahrtausendwende von Novo Nordisk abgespalten wurde, im Geschäftsbereich Haushaltspflege. Produkte von Novozymes können die Leistungsfähigkeit von Wasch- und Spülmitteln verbessern, sodass weniger Wasser und Energie benötigt wird. Fast genauso wichtig für das Unternehmen ist der Geschäftsbereich Nahrungsmittel und Getränke. Das größte Wachstumspotenzial sehen Analysten derzeit in kleineren Sparten: dem Agrarbereich, wo Enzyme den Ernteertrag verbessern können, und bei Bioenergie.

Regional bieten die Schwellenländer großes Potenzial, in denen Novozymes gegenwärtig ein Drittel seines Umsatzes erzielt. Der Vorstand will den Umsatz von 2017 bis 2020 in Heimatwährung um durchschnittlich sechs bis sieben Prozent jährlich verbessern. Die jüngsten Quartalsergebnisse waren nicht nach dem Geschmack der Analysten. Enttäuscht hat der Haushaltspflegebereich, die anderen Sparten lagen im Rahmen der Erwartungen. *svp*

Fazit: Bei einer Ebit-Marge von 28 Prozent und moderaten Wachstumsaussichten bieten Kursschwächen der Aktie Einstiegsgelegenheiten.

AIR LIQUIDE

Benoît Potier, seit 2006 an der Spitze des Gasekonzerns Air Liquide, konnte

30

Prozent beträgt die operative Marge bei Industriegasen. Das Oligopol in der Branche wirkt zugunsten von Air Liquide und Co.

früher agieren als Aldo Belloni vom Münchner Rivalen Linde. Mit dem Kauf des US-Konkurrenten Airgas vor rund zwei Jahren lösten die Franzosen den DAX-Konzern bei Industriegasen als globale Nummer 1 ab. Für die Genehmigung mussten die Franzosen Bereiche ihres Unternehmens verkaufen, ähnlich wie Linde jetzt beim avisierten Zusammenschluss mit Praxair in den USA.

Das Oligopol in dieser Branche – wenige Konzerne dominieren weltweit – wirkt im Markt zugunsten der großen Firmen und ihrer Aktionäre. Der Gewinn vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen liegt im Durchschnitt bei 30 Prozent des Umsatzes. Das sind operative Margen, die in vielen anderen Industriebranchen nicht mehr zu erreichen sind.

Dass Air Liquide unter den zehn Gewinneraktien mit einer durchschnittlichen jährlichen Steigerung des operativen Gewinns dennoch den geringsten Zuwachs hat, ist keine Überraschung. Im Markt für Industriegase ist es jedoch ein Spitzenwert.

Während die Deutschen noch kämpfen, um ihren Deal zu retten, profitieren die Franzosen von der Airgas-Übernahme. Der Konzern geht davon aus, dass die Renditen im Gasegeschäft in der zweiten Jahreshälfte noch stärker anziehen werden. Die 300 Millionen Dollar, die durch den Zusammenschluss eingespart werden sollen, werden in der Bilanz voraussichtlich im ersten Halbjahr 2019 wirksam – immerhin zwölf Monate früher als geplant.

Fazit: Solide Mittelzuflüsse durch die starke Position in dem oligopolistischen Markt – wichtig für die Dividende.

INVESTOR-INFO

IMMER-GEWINNER DEUTSCHLAND BO Wachstumswerte

Wer ein Portfolio aus Aktien deutscher Unternehmen bevorzugt, die ihren operativen Gewinn während der vergangenen Jahre kontinuierlich erhöht haben, muss bei dem Auswahlkriterium von Euro am Sonntag Abstriche in Kauf nehmen. Eine Option dafür ist zum Beispiel das Wikifolio Börse Online Wachstumswerte unserer Schwesterredaktion. Anleger können sich dafür das Index-Zertifikat von Lang & Schwarz kaufen (ISIN: DE000LS9GJP1). Die Unternehmen im Portfolio, dessen Zusammensetzung einmal im Jahr geprüft wird, müssen ihren operativen Gewinn (Ebitda) in acht Jahren regelmäßig gesteigert haben. Ein Jahr mit weniger Gewinn ist während des Zeitraums jedoch als Ausnahme gestattet – ein Jahr mit Verlusten jedoch nicht. Die Anzahl der Firmen ist auf 30 beschränkt, aktuell werden 23 im Portfolio geführt – darunter aus dem DAX Allianz und Fresenius, aus dem MDAX Airbus, Brenntag, CTS Eventim, Gerresheimer, Grenke und MTU Aero Engines, aus dem TexDAX Bechtle, Cancom, Isra Vision und aus dem SDAX Krones. Darüber hinaus weitere Small Caps wie All for One Steeb, Aetos Software, Cewe Stiftung, Helma Eigenheimbau, OHB, Nexus, PSI Software, Technotrans und Secunet. 23,1 Prozent der Anlagensumme sind aktuell in Cash angelegt.

BO WACHSTUMSWERTE	KURS 131,49 €
	ISIN DE000LS9GJP1
	Emittent Lang & Schwarz
	Laufzeit endlos
	Gebühr p.a. 0,95%

Chart: Bloomberg/MarketCharts; Bild: Noah Berger/Bloomberg, Don Smegowski/MarketCharts, Ralph Oriowski/Reuters, Thorbjørn Hansen/Contrasto, Kiyoshi Ota/Bloomberg, Stock (G), Henrik Jonsson/Stock

Enzyme: Die Dänen sind die Nummer 1 in dem für Konsumgüter wichtigen Markt

Nummer 1: Die Franzosen preschen vor und haben Gaseprimus Linde überholt