

Geratherm Medical

Solide Basis, Hochtechnologie-Turbo und die Macht der Kooperation

Die Geratherm-Aktie hat ihren Kurs seit dem Jahr 2012 nahezu verdreifacht. Da stellt sich die Frage, ob beim Kurs noch weiteres Wachstum zu erwarten ist. Möglich scheint es allemal, doch sicher ist es keineswegs.

Das Unternehmen aus Geschwenda am Thüringer Wald startete nach der Wende als Fieberthermometerspezialist im Eigentum der Treuhand. Heute schreibt Geratherm seine Erfolgsgeschichte als Hersteller technologisch hochstehender Medizingeräte und der zugehörigen Software in den Bereichen Vorsorge und Diagnostik, Medizinische Wärmesysteme, Cardio/Schlaganfall und Lungenfunktion fort. Dabei entwickelt der Medizintechnikspezialist sein Stammgeschäft mit Fieberthermometern stets weiter und profitiert dank seines Traditionsprodukts nicht nur bei winterlichen Grippewellen von ständigen Mittelzuflüssen.

Prall gefüllte Unternehmenskasse

Für das Geschäftsjahr 2014 hatte der Vorstandsvorsitzende Gert Frank Erlöse von € 18.7 (14.8) Mio. gemeldet. Gegenüber dem Vorjahr ist dies eine Steigerung um 11 %. Das EBITDA wurde auf glatt € 3.2 (1.6) Mio. verdoppelt. Auch im aktuellen Geschäftsjahr setzt sich der positive Trend fort. Im H1 2015 erzielte Geratherm einen Umsatz von € 10.7 (8.9) Mio. Gegenüber dem H1 2014 ist dies ein Plus von 20.2 %. Noch mehr konnte der Medizintechnikhersteller beim EBITDA zulegen, das um 37.6 % auf € 1.9 (1.4) Mio. wuchs. Die EBITDA-Marge kletterte auf 17.8 (15.6) %. Das Periodenergebnis sprang um 51.5 % auf € 1.1 (0.7) Mio. in die Höhe. Der Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit betrug € 1.3 (-0.6) Mio. Bei

einer Bilanzsumme von € 28.7 Mio. lag die EK-Quote bei 71.6 (69.3) %. Zugleich verfügte Geratherm über liquide Mittel und Wertpapiere von € 13.5 Mio.

Starkes Europageschäft beflügelt den Umsatz

Mehr als die Hälfte des Umsatzes erzielten die Thüringer in Europa, wo sich insbesondere umweltverträgliche Gallium-Fieberthermometer gut verkaufen. Weltweit ist Geratherm bei quecksilberfreien Fieberthermometern sogar Marktführer. In den Vereinigten Staaten von Amerika konnte das Unternehmen zwei komplette Inkubatorsysteme an die Universitätskliniken in Washington und St. Petersburg, Florida, liefern. Damit schlossen die Verkäufe in Nordamerika umsatzmäßig zu den Verkäufen in Südamerika, der zweitstärksten Region, auf, in der Geratherm unter dem Wertverfall des brasilianischen Reals leidet. Nach Geschäftsbereichen konnte Geratherm mit Vorsorge/Diagnostik ein Umsatzwachstum von 19.5 % erreichen, das auf eine starke Nachfrage nach Fieberthermometern zurückzuführen ist. Im Bereich Lungenfunktion musste Geratherm im H1 2015 einen Umsatzrückgang um 24.2 % hinnehmen, nachdem dieser Sektor im H1 2014 einen Zuwachs von 77.8 % erzielt hat. Allerdings ist ein großer Auftrag des Universitätsspitals Zürich nicht mehr in der Berichtsperiode verbucht worden, der sich im Q3 2015 positiv auswirken wird. Dagegen wuchs der Umsatz im Geschäftsbereich medizinische Wärmesysteme um 224.1 %. Hier schlagen sich die guten Umsätze der Tochtergesellschaft LMT Medical Systems nieder. Der vergleichsweise

kleine Geschäftsbereich Cardio/Schlaganfall erwirtschaftete ein Wachstum von 26.8 %.

Auf die Beobachtungsliste

Auf dem deutschen Markt hat Geratherm eine Vertriebskooperation mit Pfizer Pharma vereinbart. Die bei der Ärzteschaft bestens eingeführte Pfizer-Organisation verkauft jetzt Apoplex-Systeme von Geratherm, mit deren Hilfe niedergelassene Ärzte über eine Datenverbindung zu Geratherm in kürzester Zeit das Schlaganfallrisiko eines Patienten bestimmen können. Schon ab Q4 2015 erwartet Geratherm positive Auswirkungen der Zusammenarbeit mit Pfizer. Zur weiteren Stärkung der Kompetenz bei der Schlaganfallbekämpfung hat Geratherm im Juni 9.1 % der Geschäftsanteile der Hamburger Protembis GmbH erworben. Mit Protembis arbeitet Geratherm gemeinsam an der Entwicklung eines Produkts zur Bekämpfung von Embolien bei Herzoperationen. Gut entwickelt hat sich die LMT Medical Systems, an der Geratherm im Juli 2014 eine Mehrheitsbeteiligung von 66.7 % erworben hatte. Ein neuartiges Inkubator diagnostiksystem von LMT erweitert die Diagnosemöglichkeiten bei Frühgeborenen. 80 Systeme wurden bereits in 22 Länder verkauft. Für weitere Akquisitionen ist Geratherm dank seiner hohen liquiden Mittel gut gerüstet. Die Wachstumsstory des Medizintechnikunternehmens bleibt intakt, und die Bilanz ist solide. Immer mögliche Kursrücksetzer sind demnach gute Kaufgelegenheiten, so dass die Aktie auf die Beobachtungsliste gehört.

Andreas Kroemer

Geratherm Medical AG, Geschwenda
Telefon: 036205/98-111
Internet: www.geratherm.de
ISIN DE0005495626,
 4.95 Mio. Stückaktien, AK € 4.95 Mio.
KGV 2015e 30, **KBV** 2.9 (6/15)
Börsenwert: € 59.2 Mio.
Aktionäre: GMF Capital 52.78 %, FPM Funds 6.33 %, DWS Investments 5.84 %, Bayerische Landesbank 1.25 %, Streubesitz 33.8 %

Kennzahlen	H1 2015	H1 2014
Umsatz	10.7 Mio.	8.9 Mio.
EBITDA	1.9 Mio.	1.4 Mio.
Periodenergebnis	1.1 Mio.	0.7 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.21	0.14
EK-Quote	71.6 %	69.3 %

Kurs am 17.09.2015:
 € 11.95 (Xetra), 13.28 H / 6.89 T



Solange der Aufwärtstrend intakt ist, können Anleger in Schwächephasen noch einsteigen.

FAZIT: Die Geratherm Medical AG schreibt eine gesunde Wachstumsstory. Das Basisgeschäft mit quecksilberfreien Fieberthermometern sorgt für kontinuierlich gute Einkünfte. Die jüngeren Hochtechnologiebereiche entwickeln sich zum Teil ausgesprochen dynamisch, lediglich der Sektor Lungenfunktion machte nach dem letztjährigen Sprung nach vorn eine Wachstumspause. Durch die Kooperation mit Pfizer Pharma in Deutschland gewinnt Geratherm weiter an Marktstärke. Die Geratherm-Aktie, deren Kurs in den vergangenen 12 Monaten um 50 % stieg, ist mit einem geschätzten KGV 2015e von 30 nicht mehr billig. Käufe empfehlen sich daher nur in Schwächephasen, die immer wieder auftreten, wie sich in der Vergangenheit gezeigt hat.

AK

Charts: Ariva.de AG; Foto: H&R AG