



## Die Sartorius AG

### Profil

Bei der Sartorius AG kann und will der Verfasser eine gewisse Voreingenommenheit nicht leugnen. Wenn man eine Aktie am 09.09.2002 für 3,91 EUR gekauft, sie über 14 Jahre gehalten, einen 1:4 Aktiensplit mitgemacht hat, die gesplittete Aktie am 31.12.2016 einen Wert von 72,04 € erreicht (=288,16 € für die Alt-Aktie) und man sich unter Hinzurechnung der Dividenden für 14 Jahre über eine Wertsteigerung von 7456% erfreuen kann, dann ist eine solche Voreingenommenheit unvermeidbar.

Die Sartorius AG ist ein in Göttingen ansässiger Pharma- und Laborzulieferer. Das Unternehmen wurde 1870 vom "Universitätsmechanikus" Florenz Sartorius als Hersteller kurzarmiger Analysenwagen gegründet, beschäftigt heute weit über 6.000 Mitarbeiter und ist in zwei Hauptsparten gegliedert, die Bioprocess Solutions und die Lab Products & Services. In der letztgenannten Sparte ist man der Produktion von Analysenwagen bzw. Laborwagen bis zum heutigen Tage treu geblieben. Hinzugekommen sind im Verlauf der letzten 146 Jahre zahlreiche Hightech-Produkte. So bietet die Sparte Lab Products & Services Produkte für die Ultrafiltration, Zentrifugen, Bioreaktoren und Fermenter, Schüttler und Inkubatoren für die Kultivierung von Zellkulturen, Pipetten und Lösungen für die Pipettenkalibrierung, bis hin zu Zellozählmessgeräten.



Eine Auswahl an Bioreaktoren und Fermentern, Quelle: Sartorius AG



Nicht weniger spannend ist die Sparte Bioprocess Solutions. Hier werden Lösungen für die Aufgaben Filtration und biologische Reinigung, Prozesskontrolle, Flüssigkeitsmanagement, Reagenzien für Therapeutika und Zellkulturmedien sowie pulverförmige Medien und Flüssigkeitstransportsysteme angeboten.

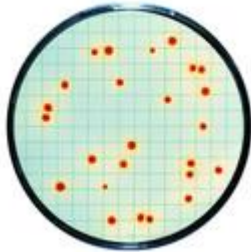


Abbildung einer  
Koloniezahlbestimmung,  
Quelle: Sartorius AG



Darstellung einer Luftkeimsammlung,  
Quelle: Sartorius AG

Die Klassiker:



Sartorius Analysenwagen mit einer Ablesbarkeit ab  
0,1mg Quelle: Sartorius AG



10 µg Wägezelle, Quelle: Sartorius AG

Sartorius ist ein international agierendes Unternehmen mit Tochtergesellschaften in mehr als 30 Ländern. Die Sartorius AG ist das Mutterunternehmen des Konzerns und steuert als Holding die von ihr gehaltenen Beteiligungen. Die Sartorius AG hat ihren Hauptsitz in Göttingen und ist an der Deutschen Börse notiert. Handelbar sind die Stammaktien und die Vorzugsaktien.

Das Bioprozessgeschäft wird als Teilkonzern unter dem Dach der Sartorius Stedim Biotech S.A. geführt, die an der Euronext in Paris notiert ist. Zum 31. Dezember 2016 hielt die Sartorius AG rund 74% der Aktien der Sartorius Stedim Biotech S.A.

Das Laborgeschäft ist rechtlich unter der Sartorius Lab Holding GmbH zusammengefasst, an der die Sartorius AG 100% der Anteile hält.

In den Konzernabschluss sind neben der Muttergesellschaft Sartorius AG alle wesentlichen Beteiligungen aufgeführt bei denen die Sartorius AG die Kontrolle ausübt.

Die Sartorius AG ist an 50 Standorten in über 30 Ländern vertreten, davon sind 19 Produktionsstätten. Inklusive Vertriebsniederlassungen und Handelsvertretungen existiert eine Präsenz in über 110 Ländern. Von den 6697 Mitarbeitern sind 4733 in der EMEA Region, 919 in Amerika und 1045 in Asien tätig. Allein vom 31.12.2015 bis



zum 30.06.2016 ist die Mitarbeiterzahl um 8% angestiegen. Die Zahlen zum Jahresende 2016 werden am 30.01.2017 veröffentlicht.

Auftragseingang und Umsatz sowie das Wachstum beider Zahlen sind beeindruckend. Berücksichtigt werden muss eine Umstrukturierung 2013, nach der nicht alle Aktivitäten fortgeführt worden sind. In der untenstehenden Tabelle werden für das Jahr 2013 rechts in der alten Struktur und ab 2013 links in der neuen Struktur dargestellt.

In Mio. €	9m/16	2015	2014	2013	2013	2012	2011	2010	2009
<b>Auftrageingang</b>	988,2	1172,7	929,2	819,6	912,3	866,8	749,5	681,1	615,1
<b>Umsatz</b>	965,1	1114,8	891,2	791,6	887,3	845,7	733,1	659,3	602,1
<b>EBITDA</b>	241,4	263,2	186,8	162,3	172,6	161,1	136,6	110,2	85,1

Für das volle Jahr 2016 ergeben sich daraus folgende Schätzwerte: Auftragseingang: 1317,6 Mio. €, Umsatz: 1286,8 Mio. € und EBITDA 321,9 Mio. €.

Noch dramatischer fällt das Wachstum des Aktienkurses der Sartorius AG Vorzugsaktie aus.





Die Sartorius Vorzugsaktie wird unter der WKN 716563 und der ISIN DE0007165631 an allen deutschen Börsen, in London und in der Schweiz gehandelt. Die Stammaktie hat die WKN 716560 und die ISIN DE0007165607.

Der Verlauf ähnelt dem der Vorzugsaktie. Beide Werte haben derzeit ein KGV 36,37 und eine Dividendenrendite von 0,69%. Die Sartoriusaktie verbindet ein starkes Wachstum mit einem starken Dividendenwachstum. Da der Aktienkurs der Gewinnentwicklung vorausläuft ergibt sich daraus eine tendenziell niedrige Dividendenrendite. Jedoch, weiteres Wachstum von Umsatz, Gewinn und Dividende vorausgesetzt, entwickelt sich die Sartorius Aktie mit der Zeit zu einem Wert mit hoher Dividendenrendite. So beträgt die Dividendenrendite bezogen auf den Einstiegskurs des Verfassers von 3,91€ im Jahre 2002 bereits 30,75% nach Steuern.

<b>Tag der Ausschüttung</b>	<b>Ausschüttungsbeitrag in EUR</b>
<b>08.04.2016</b>	<b>1,52</b>
<b>13.04.2015</b>	<b>1,08</b>
<b>11.04.2014</b>	<b>1,02</b>
<b>22.04.2013</b>	<b>0,96</b>
<b>26.04.2012</b>	<b>0,82</b>
<b>26.04.2011</b>	<b>0,62</b>
<b>26.04.2010</b>	<b>0,42</b>
<b>26.04.2009</b>	<b>0,42</b>
<b>26.04.2008</b>	<b>0,68</b>
<b>26.04.2007</b>	<b>0,64</b>



<b>26.04.2006</b>	<b>0,52</b>
<b>20.05.2005</b>	<b>0,42</b>

Ein Return on Assets von 9,85% und ein Return on Equity von 21% müssen sich vor anderen Unternehmen nicht verstecken.

Im Moment erscheint die Sartorius AG wegen des sehr starken Kursanstiegs recht ambitioniert bewertet und der Kurs der Aktien hat wahrscheinlich schon das Umsatz- und Gewinnwachstum für 2 bis 3 weitere Jahre vorweggenommen. Daher ist jetzt nicht von weiteren dramatischen Kurssteigerungen auszugehen. Bei einem eventuellen Kursrückgang auf 50 € ist genau hinzuschauen und auf die Zahlen und Unternehmensnachrichten zu achten. Ist in einem solchen Fall die Wachstumsstory ungebrochen und Auftragseingang, Umsatz und Gewinn befinden sich weiter im Steigflug und auch die Unternehmensnachrichten geben keine für die Aktionäre negativen Nachrichten (z.B. Übernahme, Squeeze Out, Gerichtsverfahren o.ä.) her, so besteht schon fast eine Kaufpflicht.

Die Aktie wird im geregelten Markt gehandelt und die Sartorius AG hat derzeit eine Marktkapitalisierung von 2,68 Mrd. €. Damit wäre das Unternehmen ein Kandidat für höhere Gefilde, wäre nicht der Streubesitz nur bei 2%.

Damit bleibt dieses Thema, Maßnahmen durch die Unternehmensführung momentan das einzig wirkliche Risiko. Allerdings dürfte dieses kurzfristig nicht zum Tragen kommen, denn gerade am 15.12.2016 hat die Sartorius AG ein Schuldscheindarlehen von 200 Mio. € erfolgreich platziert, um sich die günstigen Konditionen für 7-10 Jahre zu sichern und weiteres Wachstum zu finanzieren.

Da die Wachstumskurve derzeit etwas abflacht und sich der Abstand zwischen Auftragseingang und Umsatz in 2016 etwas verringert hat, scheint das eine sehr plausible Maßnahme zu sein. So wurden gerade die Unternehmen IntelliCyt und ViroCyt mit Sitz in den USA übernommen und dadurch das Portfolio der Sparte Lab Products & Services um den Bereich Bioanalytik erweitert. Mit dem US-Zentrifugen-



Spezialisten kSep Systems ergänzt Sartorius sein Angebot an innovativen Einweg-Technologien für den Bioprozess.

In Stonehouse, Großbritannien, baut Sartorius seinen Standort aus und verdoppelt so die dortigen Kapazitäten für die Herstellung von Einweg-Kunststoffprodukten für Labore.

Auf dem Sartorius Campus in Göttingen wird die neue Laborinstrumentenfertigung in Betrieb genommen.

Damit arbeitet das Management intensiv daran, dass die Wachstumsstory intakt bleibt. Nach ein bis zwei Jahren der Konsolidierung auf hohem Niveau und eventuellen Kursrückgängen, die als Einstiegsmöglichkeit zu betrachten sind, dürften ab Ende 2018 neue Rekordwerte erreicht werden.