Cosmo erwartet hohes Wachstum

ANALYSE Das Pharma- und Medtech-Unternehmen öffnet seine KI-Plattform neuen Anwendungen.

RUPEN BOYADJIAN

Cosmo bestätigt und präzisiert die bereits Mitte Februar bekannt gegebenen Eckwerte des vergangenen Geschäftsjahres. Der Abschluss lässt sich mit einem Umsatzsprung von fast 57% auf 102,1 Mio. € und überproportionalem Gewinnwachstum sehen.

Unter dem Strich bleiben mit 17,5 Mio. € gut 4 Mio. € weniger als im Vorjahr. Damals hat eine Vorauszahlung für das Aknemittel Winlevi nach zwei verlustreichen Jahren für einen hohen Gewinn gesorgt. 2022 trug das operative Geschäft mehr zum Erfolg bei, die Meilensteine waren aber erneut gewichtig.

Die Vergleichsbasis ist damit hoch, der Ausblick auf 2023 mit Einnahmen von 110 bis 120 Mio. € und einem operativen Gewinn von 25 bis 35 Mio. € hat die Investoren enttäuscht. Das legt zumindest die Kursreaktion ab Mitte Februar nahe.

Organische Expansion

Dass der Ausblick verhalten ist, lässt Cosmo-CEO Alessandro Della Chà aber nicht gelten. Er verweist auf die hohen Meilensteinzahlungen im vergangenen Jahr von etwa 24 Mio. €. «Wenn Sie diese Zahlungen von den ausgewiesenen Einnahmen über 102 Mio. € abziehen und das dann auf mindestens 110 bis 120 Mio. € steigern, erhalten Sie ein organisches Wachstum von über 40 bis zu 54%.»

Meilensteine seien nicht in der Jahresvorgabe berücksichtigt, aber auch dieses Jahr möglich. Verwaltungsratspräsident Mauro Ajani bestätigt, dass unter anderem die Unterzeichnung neuer Verträge für die erweiterte GI-Genius-Plattform Vorauszahlungen umfassen könnte. «Diese Plattform wird die Medtech-Branche revolutionieren», sagt Ajani. Cosmo hat die erweiterte Zusammenarbeit mit Medtronic tags zuvor bekannt gegeben.

Della Chà erklärt: «Unsere Algorithmen können in Live-Videos Muster erkennen.» Was mit GI Genius bereits für die Erkennung von Polypen bei Darmuntersuchungen funktioniere, könne auch mit anderen Anwendungen möglich sein. Della Chà nennt als Beispiele Magenkrebs im Frühstadium oder Bauchspiegelungen zur Erkennung von Erkrankungen in der Bauchhöhle oder im Beckenraum.

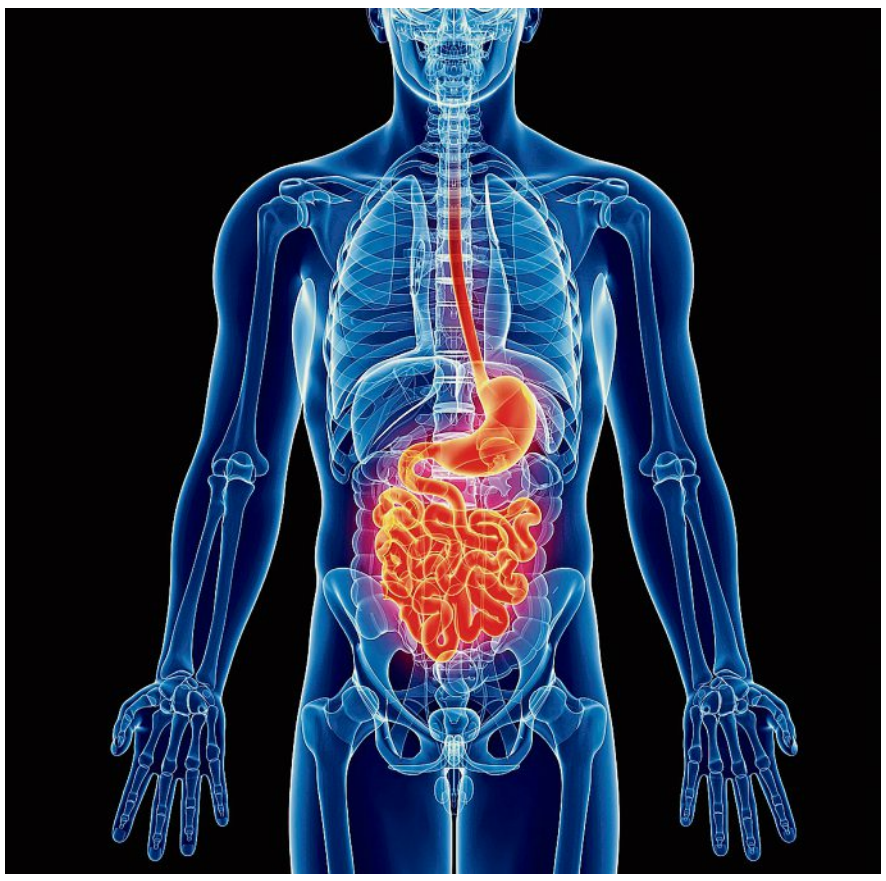


BILD: GETTY IMAGES

Cosmos GI Genius erkennt Darmpolypen schneller und besser als Ärzte.

Attraktives Software-Modell

Noch dieses Jahr sollen drei neue Applikationen für Darmuntersuchungen lanciert werden. «Die GI-Genius-Kunden können wählen, ob sie den Zusatzdienst wollen oder nicht», sagt Della Chà. Medtronic werde wie für das Grundprodukt auch für die Zusatzdienste eine monatliche Gebühr verlangen.

«Die neuen Applikationen können weltweit aus der Ferne in einem Tag installiert werden und lösen umgehend zusätzliche monatliche Zahlungen aus», sagt Della Chà. «Das ist das Modell eines Softwareunternehmens und hat nichts mit traditionellem Pharma- oder Medtech-Geschäft zu tun.»

Der CEO und der VR-Präsident zeigen sich erstaunt darüber, dass die Cosmo-Aktie bis Donnerstagmittag an der Börse verliert, statt zu steigen. «Wir stehen vor exponentiellem Wachstum», hält Ajani dagegen. «Wenn andere unsere Aktie verkaufen, dann kaufen wir eben.» Della Chà rechnet vor: Ziehe man die hohen Barmittel und die kurzfristigen Investitionen von 241 Mio. € sowie die Aktien im Eigenbesitz von knapp 74 Mio. € vom Börsenwert von 880 Mio. Fr. ab, werde Cosmo mit lediglich 565 Mio. Fr. bewertet. Das sei doch sehr günstig, findet der CEO.

Die Titel sind auch für FuW ein Kauf, das hohe Wachstum muss sich allerdings erst materialisieren. Das wird Zeit brauchen. Umsatzbeteiligungen aus GI Genius und Winlevi haben 2022 erst 6,1 Mio. € ausgemacht. Zusammen mit der Produktion für die Partner und Meilensteinen waren es 36,7 Mio. €.

Alle Finanzdaten zu Cosmo im Online-Aktienführer:
www.fuw.ch/COPN

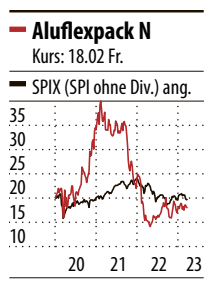
Quelle: Refinitiv / FuW

Unternehmenszahlen

in Mio. €	2020	2021	2022
Umsatz	**60,9**	**65,1**	**102,1**
– Veränderung in %	–2,5	+6,8	+56,9
Betriebsaufwand	54,0	54,9	75,9
– davon Produktionsaufwand	27,6	33,0	40,5
– Forschung und Entwicklung	13,6	11,4	15,5
– Marketing & Administration	18,7	10,5	19,9
Operativer Betriebsgewinn/–verlust	6,9	11,1	28,1
– Veränderung in %	–156,1	+60,8	+152,7
– in % des Umsatzes	11,3	17,1	27,5
Gewinn	–7,9	21,7	17,5
– Veränderung in %	–67,7	+374,3	–19,2
Gewinn pro Aktie in €	–0.55	1.28	1.05
Bilanz per 31. 12.			
Bilanzsumme	596,2	805,6	759,6
Liquide Mittel	185,9	198,6	185,8
Eigenkapital	400,1	505,3	456,9
– in % der Bilanzsumme	67,1	62,7	60,2

Aluflexpack hat gute Aussichten

ANALYSE 2023 soll das Unternehmen profitabel werden.



Quelle: Refinitiv / FuW

Das Geschäftsjahr 2022 brachte Wachstum: Die auf Verpackungen aus und mit Aluminiumfolie spezialisierte Aluflexpack erzielte eine markante Umsatzsteigerung um mehr als ein Drittel, was ihre ausgezeichnete Positionierung belegt. Allerdings stieg der Umsatz auch dank «Kostenweitergabe», sprich: höheren Verkaufspreisen. Das Unternehmen blieb nicht von den derzeit die produzierende Industrie geisselnden Plagen verschont, wie höhere Rohstoff-, Transport- und Energiekosten. Die unselige Dreifaltigkeit sorgte dafür, dass sogar der um andere belastende Effekte bereinigte Betriebsgewinn auf Stufe Ebitda nur noch leicht auf 46 Mio. € zulegte. Die Marge ging damit auf 13% zurück.

Letztlich aber verhagelte dann ein tiefrotes Finanzergebnis die Ernte. Offenbar hatte man bei Absicherungsgeschäften den Aluminiumpreis nicht richtig prognostiziert. Dazu addierten sich negative Wechselkurseffekte auf gruppeninterne Darlehen. Immerhin konnte mit 4,4 Mio. € ein etwas mehr als marginaler Reingewinn ausgewiesen werden, für eine Dividende reicht es jedoch weiterhin nicht.

Fabrik vor Fertigstellung

Bemerkenswert sind auch die hohen Investitionen von rund 85 Mio €; immerhin kommt das grosse Fabrikerweiterungsprojekt im kroatischen Drnis nun zur Fertigstellung. Im laufenden Jahr wird deutlich weniger investiert. Letztlich ist dadurch die Eigenkapitalquote von über 60 auf 43% gesunken, und die Nettoverschuldung beträgt nun das 2,5-Fache des Ebitda.

Aluflexpack hat die finanziellen Möglichkeiten genutzt. In Zeiten steigender Zinsen wird nun der Schuldendienst nicht unwesentlich sein. Für 2023 bestätigt Aluflexpack die im Februar abgegebene Prognose einer Umsatzsteigerung auf 390 bis 430 Mio. € und eines bereinigten Ebitda zwischen 50 und 55 Mio. €.

Basis für Aufschwung gelegt

Das Zahlenset kam bei Analysten gut an. Bei Stifel erwartet Christian Arnold, dass die Konsensschätzungen für 2023 um bis zu 10% angehoben werden. Das solide Betriebsergebnis für 2022 bestätige die Einschätzung von Aluflexpack als attraktives Wachstumsunternehmen in einer defensiven Branche. Bei der Zürcher Kantonalbank verweist Philipp Gamper auf den Bewertungsabschlag der Aktien von 25% zur Peer-Gruppe. Der sei «angesichts des attraktiven Wachstums-Case nicht gerechtfertigt».

Aluflexpack setzt nach Einschätzung von «Finanz und Wirtschaft» ihre Wachstumsgeschichte fort und dürfte 2023 eine ansprechende Rentabilität erreichen. Diese Aussichten verleihen den Aktien, die länger nur seitwärts tendieren, Aufwärtspotenzial. **ASA**

Unternehmenszahlen

in Mio. €	2019	2020	2021	2022
Umsatz	**207,9**	**239,4**	**266,1**	**357,0**
– Veränderung in %	+14,1	+15,2	+11,1	+34,2
Ebitda (bereinigt)	29,5	37,4	41,8	46,6
– in % des Umsatzes	14,2	15,6	15,7	13,0
Ebitda	19,2	36,4	42,3	48,6
– in % des Umsatzes	0,3	7,3	15,9	13,7
Betriebsgewinn (Ebit)	0,6	17,4	19,4	23,9
– in % des Umsatzes	0,3	7,3	7,3	6,7
Finanzergebnis	–2,1	–5,1	–1,5	–17,7
Reingewinn	–3,4	9,0	14,2	4,4
operat. Cashflow	15,5	26,1	38,3	14,7
Investitionen	32,8	32,9	45,9	84,9
Bilanzsumme per 31.12.	**278,4**	**282,7**	**301,7**	**448,0**
Eigenkapital	172,2	174,3	180,3	192,4
– in % der Bilanzsumme	61,9	61,6	60,2	42,9
Nettoverschuldung	–12,1	6,0	32,4	123,8

Alle Finanzdaten zu Aluflexpack im Aktienführer:
www.fuw.ch/AFP

Vorteile von Blockchain im Fokus

FuW-KONFERENZ An der «Blockchain in Financial Services» diskutierten die Teilnehmer die Chancen des dezentralen Internets.

Rege Teilnahme, gute Diskussionen: An der FuW-Konferenz «Blockchain in Financial Services» haben die Teilnehmer vergangenen Mittwoch die neusten Trends rund um das Thema Blockchain beleuchtet. Eröffnet hat die Veranstaltung Léonard Bôle von der Finanzmarktaufsicht, der die Entwicklungen der Fintech-Szene aufzeigte. Bei einer Podiumsdiskussion um das Web 3.0 diskutierten im Anschluss Experten über die Chancen des dezentralisierten Internet. Auch das neue DLT-Gesetz stand zur Debatte.

Am Nachmittag war Erika Piirmets von e-Estonia zu Gast. Estland gehört zu den führenden Nationen in der Blockchain-Technologie und ermöglicht seinen Bürgern beispielsweise Abstimmungen online. Abgerundet hat den Tag schliesslich der Uhrenhersteller Breitling. Dessen Technologiechef Antonio Carriero zeigte den Teilnehmern die Kundenbedürfnisse von Breitling auf und wie diese technologisch befriedigt werden. **FuW**

1 Andri Silberschmidt
Nationalrat FDP

2 Léonard Bôle
Leiter des Geschäftsbereichs Märkte Finma

3 Antonio Carriero
CDTO Breitling

4 Erika Piirmets
Digital Transformation Adviser e-Estonia Briefing Centre

BILDER: IRIS C. RITTER