

ThermoFisher SCIENTIFIC

Thermo Fisher Scientific Aktienanalyse

04. SEPTEMBER 2022



WIR LIEBEN AKTIEN

JAN FUHRMANN
CHRISTIAN LÄMMLE

RENDITE IM DIENSTE DER WISSENSCHAFT

Thermo Fisher's Kerngeschäft besteht aus der Forschung, Entwicklung und Herstellung von wissenschaftlichen Equipment, Zubehör, Materialien und Software. Der Konzern bezeichnet sich selbst als „den weltweit größten Lieferanten für wissenschaftliche Anwendungen“. Ob das Kerngeschäft im Dienste der Wissenschaft auch Rendite für Investoren produziert, haben wir detailliert untersucht. Alles, was du über Thermo Fisher wissen musst, erfährst du hier.

ÜBERSICHT

WKN / ISIN	857209/US8835561023
Branche	Gesundheitswesen
Einordnung (Peter Lynch)	Average Grower
Fundamentales WLA-Rating	8/10
Technisches WLA-Rating	9/10
Porters Burggraben-Rating	18/25
Marktkapitalisierung	215,78 Mrd. USD
Dividendenrendite	0,22 %
KGV	19,26
Firmensitz	Waltham (USA)
Gründungsjahr	1956 (Historie bis 1902)
Mitarbeiter	130.000

AUTOREN



Jan Fuhrmann
Head of Research

"If you're not failing, you're not pushing your limits, and if you're not pushing your limits, you're not maximizing your potential." - Ray Dalio



Christian Lämmle
Head of Research

"Markets are never wrong, only opinions are." - Jesse Livermore

Thermo Fisher Scientific Aktienanalyse

NYSE: TMO

KURZPORTRAIT

Thermo Fisher sieht sich selbst als den „weltweit größten Lieferanten für wissenschaftliche Anwendungen“ und baut diese Marktposition stetig aus. Das komplexe Produktportfolio wird mit weiteren Akquisitionen, aber auch neuen Eigeninnovationen stetig erweitert.

In den vergangenen Jahren konnte Thermo Fisher ein enormes Umsatzwachstum für sich verbuchen und auch für die Zukunft zeigt sich der Weltkonzern positiv.

Aus charttechnischer Sicht gibt es nur wenige Unternehmen, die eine solche Stabilität wie Thermo Fisher vorweisen können. Eine gute Kursperformance wird hier gepaart mit einer geringen Volatilität - das perfekte Duo. Die aktuelle Korrektur ist bis jetzt auch als angemessen einzuordnen.

Die Analyse bezieht sich auf den Kenntnisstand unserer Recherche vom 03.09.2022.

Inhaltsverzeichnis

1. DAS UNTERNEHMEN	6
Historie	6
• Fusion	
• Fisher Scientific	
• Thermo Electron	
• Akquisitionen	
Mission, Werte und Nachhaltigkeit	8
• Mission und Strategie	
• Werte	
• Nachhaltigkeit	
Aktionärsstruktur	10
Geschäftsmodell	11
• Einleitung	
• Kunden und Marken	
• Segmente	
• Life Science Solutions	
• Analytical Instruments	
• Specialty Diagnostics	
• Laboratory Products & Biopharma Services	
Burggraben	19
• Einleitung	
• Porters Five Forces	
Geschäftsführung	22
2. FUNDAMENTALE ANSICHT	23
Kennzahlen	23
• Umsatz	
• EBIT und Konzerngewinn	
• Margen	
Dividendenpolitik und Aktienrückkäufe	28
Historische Kennzahlen	29
• KUV	
• KGV	
• KOCV	
Einordnung nach Peter Lynch	31

Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating	32
3. KONKURRENZVERGLEICH UND BRANCHENANALYSE	33
Allgemeine Infos über die Branche	33
<ul style="list-style-type: none"> • Einordnung nach dem GICS • Übersicht: Aufteilung nach Geschäftsbereichen • Übersicht: Entwicklungen ausgewählter Segmente • Umsatz mithilfe von COVID-19-Diagnostika • Markt der Medizintechnik 	
Überblick über die Konkurrenz	39
<ul style="list-style-type: none"> • Kennzahlen • Performance seit 10 Jahren 	
4. CHANCEN UND RISIKEN	41
Chancen	41
<ul style="list-style-type: none"> • Nachfrage der Branche (1) • Profitable Akquisitionen und Übernahmen (2) 	
Risiken	42
<ul style="list-style-type: none"> • Schlechtes Wachstum wichtiger Märkte (1) • Schlechte Akquisitionen und Übernahmen (2) 	
5. UNSERE BEWERTUNG	44
<ul style="list-style-type: none"> • Eigenkapitalkosten • Bilanzanalyse • Optimistisches Szenario • Pessimistisches Szenario • DCF-Modell • Unsere Einschätzung 	
6. TECHNISCHE ANSICHT	47
Charttechnische Trendeinordnung	47
<ul style="list-style-type: none"> • Übersicht • Sehr langfristig • Langfristig • Mittelfristig • Kurzfristig • Aussicht 	
Technisches Wir Lieben Aktien-Rating	51
Marktsymmetrie	52
7. FAZIT	53

1. Das Unternehmen

HISTORIE

Fusion

Der heutige Konzern Thermo Fisher Scientific (Kurzform: Thermo Fisher) entstand im Jahr 2006 bei einer Fusion von den Unternehmen Thermo Electron und Fisher Scientific. Der aktuelle Name ist somit eine Kombination der Vorgänger, welche schon lange Zeit zuvor gegründet wurden und eine eigene Historie haben.

Bei der Fusion gab es zunächst sogar noch Probleme mit der FTC (Federal Trade Commission; zuständig für den Wettbewerb) in den USA hinsichtlich einer zu starken Marktmacht in einem speziellen Bereichen, sodass der Zusammenschluss final erst nach dem Verkauf einer Sparte möglich war.

Fisher Scientific

Fisher Scientific ist das ältere von den zwei Vorgängerunternehmen und wurde bereits 1902 von Chester Garfield Fisher in Pittsburgh gegründet - damals noch als Scientific Materials Co. Der Gründer erwarb nach seinem Ingenieurstudium ein einfaches Lager und startete sein Geschäft als Lieferant von Laborgeräten (bspw. Mikroskope) und Reagenzien (bspw. Lackmus) für die Region.

Über zehn Jahre später weitete Fisher das Tätigkeitsfeld jedoch aus und richtete ein Labor ein, um selbst mit der Forschungs- und Entwicklungsarbeit zu beginnen.

Mitte der 1920er-Jahre erreichte die Wachstumsstory ein neues Niveau und die Akquisitionshistorie begann. Dies hielt im Laufe der Zeit auch durchgehend weiter an. 1965 erfolgte schließlich die erste Ausgabe von Aktien und 1968 notierte der Konzern an der NYSE. Schon damals (1965) erzielte das Unternehmen einen Umsatz von rund 58 Mio. USD, was heute inflationsbereinigt mehr als 550 Mio. USD entspricht (Quelle: US Bureau of Labor Statistics).

Bevor es allerdings zu der Fusion im 21. Jahrhundert kam, wurde das Unternehmen 1981 zwischenzeitlich von der Allied Corp. (später Henley Group) übernommen und blieb hier als operative Tochter bestehen. Nach einigen organisatorischen Umstrukturierungen bot die Henley Group die Mehrheit Aktien des Unternehmens 1991 wieder öffentlich zum Verkauf an.

Nach einer weiteren Expansion, Übernahmen und sogar einer Fusion in

2004 (mit dem Laborausstatter Apogent Technologies), erfolgte 2006 dann schließlich der Zusammenschluss mit Thermo Electron.

Thermo Electron

Thermo Electron wurde 1956 vom griechischen Einwanderer George Hatsopoulos gegründet, welcher am renommierten MIT schon einen Dokortitel im Maschinenbau erworben hatte. Durch Anfangsfinanzierungen begann er mit Experimenten im Gebiet der Thermodynamik (Wärmelehre).

Die Anfangszeit war dabei, aus finanzieller Sicht, eine besondere Herausforderung und die Abhängigkeit u. a. von Forschungszuschüssen war hoch. Dennoch gelang es Thermo Electron einen guten Ruf aufzubauen, sodass 1961 sogar ein Übernahmeangebot von Martin Marietta abgegeben wurde. Der Gründer lehnte dieses, trotz einer versprochenen Verdopplung seines Gehalts, aber ab.

Bei der weiteren Expansion begann Thermo Electron dann 1963 mit Akquisitionen, welche fortlaufend durchgeführt wurden. Das dafür benötigte Kapital sammelte das Unternehmen auch mit der Ausgabe von Aktien ein, wobei diese zunächst nur Over-the-Counter (ab 1967) gehandelt wurden. 1980 erfolgte aber schließlich der „richtige“ Börsengang an der NYSE.

Die Zeit bis zur Fusion in 2006 war nun von weiteren Übernahmen, Weiterentwicklungen, Durchbrüchen und einer generellen Expansion geprägt. Der Konzern galt als führender Anbieter von Analyseinstrumenten und Dienstleistungen in etlichen Bereichen. In der praktischen Anwendung Wärmewissenschaft und bei Energieumwandlungsmethoden wurde man zudem als führender Innovator gesehen. Dieser Erfolg zeigte sich auch bei den fundamentalen Kennzahlen, wo ein starkes Wachstum erreicht wurde.

Akquisitionen

Auch nach der Fusion wurden die zahlreichen Übernahmen weiter durchgeführt. Allein im letzten Jahr (2021) waren es fünf Artikel auf der Übersichtsseite für Akquisitionen, welche ein Gesamtvolumen von 20 Mrd. USD überschreiten. Aber auch die Jahre zuvor (Ausnahme: 2020) herrschte eine große Aktivität in dem Bereich, um die Expansion voranzutreiben.

MISSION, WERTE UND NACHHALTIGKEIT

Mission und Strategie

Thermo Fisher stellt bei der eigenen Mission, wie viele andere Unternehmen auch, direkt den Kunden in den Mittelpunkt. Das Unternehmen möchte sie dabei unterstützen, die Welt gesünder (healthier), sauberer (cleaner) und sicherer (safer) zu machen. Diese drei Schlagworte begegnen einem häufig bei jeglichen Berichten und Präsentationen des Konzerns.

Wie dieses Ziel (also die drei Punkte) erreicht werden soll bzw. welchen Beitrag Thermo Fisher hier leistet, ist breiter gefasst: Von der Entwicklung von neuen Behandlungsmethoden für Krankheiten über den Umweltschutz bis hin zur öffentlichen Sicherheit werden an dieser Stelle verschiedenste Ansätze genannt. Thermo Fisher nennt aber auch jeweils ein konkretes Beispiel:

- Gesünder: Beschleunigung der Präzisionsmedizin
- Sauberer: Ermöglichung energieeffizienterer Autobatterien
- Sicherer: Gewährleistung von Lebensmittelqualität und -sicherheit

Eng verknüpft ist dies auch mit der Strategie des Konzerns, welche vor allem auf ein starkes Wachstum abzielt. Neben stetig neuen Innovationen für weitere Produkte möchte das Unternehmen mit der bestehenden Führungsposition auch in neue aufstrebende (und somit wachstumsstarke) Märkte expandieren. Darüber hinaus soll auch das aktuelle Angebot kontinuierlich verbessert werden.

Healthier Cleaner Safer

Abb. 1: Drei Ziele/Schlagworte, die bei Thermo Fisher ständig auftauchen (Quelle: Thermo Fisher Scientific Inc.).

Werte

Thermo Fisher sieht die eigenen Werte als Grundlage der Unternehmenskultur und bezeichnet diese auch als „4i-Werte“, was auf die Anfangsbuchstaben zurückzuführen ist:

- Integrität: Verpflichtungen einhalten, offen kommunizieren und die höchsten ethischen Standards einhalten.
- Intensität: Entschlossen sein, mit Schnelligkeit, Exzellenz sowie Leidenschaft zum Erfolg und Ergebnisse zu erzielen.
- Innovation: Wert schaffen, indem wir Wissen und Ideen in Produkte und Dienstleistungen für unsere Kunden umwandeln.

- Engagement (auf Englisch: involvement): Verbindungen herstellen, um als ein globales Team zu arbeiten, einzigartige Perspektiven zu berücksichtigen und andere mit Würde und Respekt zu behandeln.

Nachhaltigkeit

Schon bei der Mission und auch den Werten ist bis zu einem gewissen Grad auch das Thema der Nachhaltigkeit deutlich geworden, aber Thermo Fisher widmet sich diesem Bereich noch einmal separat. Der Konzern sieht es in der weltweit führenden Position nicht nur als Möglichkeit, sondern auch als Pflicht an, einen positiven Einfluss auf die Welt auszuüben. Im Jahr 2021 setzte sich der Konzern u. a. die folgenden ESG-Ziele:

- Kohlenstoffneutralität bis 2050 (bis 2030 sollen die Treibhausgasemissionen um 30 % reduziert werden)
- Verbesserung der Berichterstattung und Transparenz durch neuen Berichtsstandard
- Investitionen in eigene Foundation for Science, Unterstützung mit COVID-19-Tests (bspw. in Indien), 25 Mio. USD in „black communities“ und Unternehmen

Auch innerhalb des Konzerns wird die Unternehmenskultur im Sinne von ESG-Kriterien gepflegt. Laut Forbes ist Thermo Fisher das frauenfreundlichste Unternehmen der Welt und die Humans Rights Campaign verleiht ein 100 %-Ranking für die Gleichstellung von LGBTQ+ am Arbeitsplatz.

Für die Umsetzung jeglicher Nachhaltigkeitsziele hat Thermo Fisher ebenfalls einen Ansatz bestehend aus vier Aspekten:



Abb. 2: Aspekte in der Umsetzung der Nachhaltigkeitsziele

AKTIONÄRSSTRUKTUR

Die Aktionärsstruktur von Thermo Fisher ist relativ unspektakulär, denn die einzigen großen Anteilseigner sind bekannte Investment- und Fondsgesellschaften. Die größte Position entfällt mit 7,71 % auf die Vanguard Group, worauf das SSgA Funds Management mit 4,09 % folgt. Darüber hinaus halten nur noch die Capital Research & Management Co. und T. Rowe Price Associates über 3 % der Aktien.

GESCHÄFTSMODELL

Einleitung

Thermo Fisher's Kerngeschäft besteht aus der Forschung, Entwicklung und Herstellung von wissenschaftlichen Equipment, Zubehör, Materialien und Software. Der Konzern bezeichnet sich selbst als „den weltweit größten Lieferanten für wissenschaftliche Anwendungen“. Während der Corona-Krise im März 2020 erhielt Thermo Fisher als eines der ersten Unternehmen eine Notzulassung für einen Coronatest in den Vereinigten Staaten. Thermo Fisher sieht das eigene Kerngeschäft komplett „im Dienste der Wissenschaft“, mit dem Ziel, die Welt gesünder, sauberer und sicherer zu machen. Das Produktspektrum ist wirklich unglaublich groß, wenn nicht sogar das größte, was wir uns bisher in einer Aktienanalyse angeschaut haben. Wir haben versucht die doch sehr wissenschaftlichen und hochkomplexen Themen, die die Produkte betreffen, verständlich darzustellen und uns auf die wichtigsten Sachen zu konzentrieren.



Abb. 3: Das massive Portfolio an Geschäftssegmenten, Untersegmenten und Marken von Thermo Fisher mit einzelnen Produkten aus den jeweiligen Bereichen.

Kunden und Marken

Die Kunden von Thermo Fisher sind Pharma- und Biotechunternehmen, Krankenhäuser, Diagnoselabore, Universitäten, Forschungseinrichtungen und Regierungen. Zudem kommen Kunden aus den Bereichen Umwelt, industrielle Qualitätskontrolle und Prozesskontrolle. Das global agierende Team des Konzerns bietet eine

Kombination aus innovativen Technologien, Einkaufskomfort und pharmazeutischen Dienstleistungen durch die Marken Thermo Scientific und Fisher Scientific selbst sowie der Unternehmen, die über die letzten Jahre akquiriert wurden. Andere Marken sind Applied Biosystems, Invitrogen, Unity Lab Services, Patheon und zuletzt PPD, Inc. – ein weltweit führenden Anbieter für klinische Forschungsdienstleistungen für die Pharma- und Biotech-Industrie.

Auch in Zukunft will Thermo Fisher weiter in Technologie, Software und Dienstleistungen investieren und mehr Unternehmen aufkaufen, um den wachsenden Anforderungen der Kundschaft gerecht zu werden. Ziel neuer Produkte ist immer, die Arbeit der Kunden einfacher und effektiver sowie kostengünstiger zu machen.

Segmente

Das Kerngeschäft von Thermo Fisher wird aufgeteilt in vier Segmente. Einige der Segmente haben dabei jeweils wichtige Unterteilungen. Die vier Hauptsegmente sind Life Science Solutions (allgemeine medizinische Forschung, DNA/CRISPR), Laboratory Products & Biopharma Services (Laborprodukte und biopharmazeutische Dienstleistungen), Specialty Diagnostics (Spezialdiagnosen) und Analytical Instruments (Analytische Instrumente).

Life Science Solutions

Das Segment Life Sciences bietet ein umfangreiches Produktportfolio an Reagenzien, Instrumenten und Verbrauchsmaterialien, die in der biologischen und medizinischen Forschung, bei der Entdeckung und Herstellung neuer Medikamente, Impfstoffen sowie bei der Diagnose von Krankheiten eingesetzt werden. Der Abschnitt wird nochmal in drei wichtige Unterbereiche unterteilt.

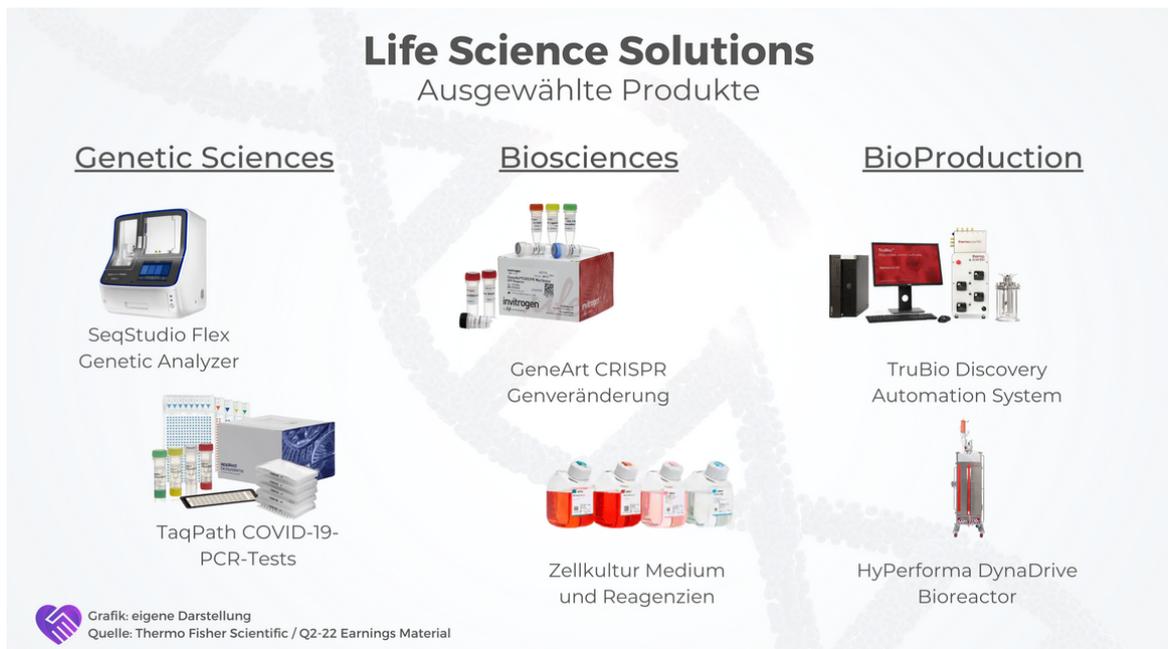


Abb. 4: Die drei wichtigsten Unterbereiche der Life Science Solutions Sparte von Thermo Fisher.

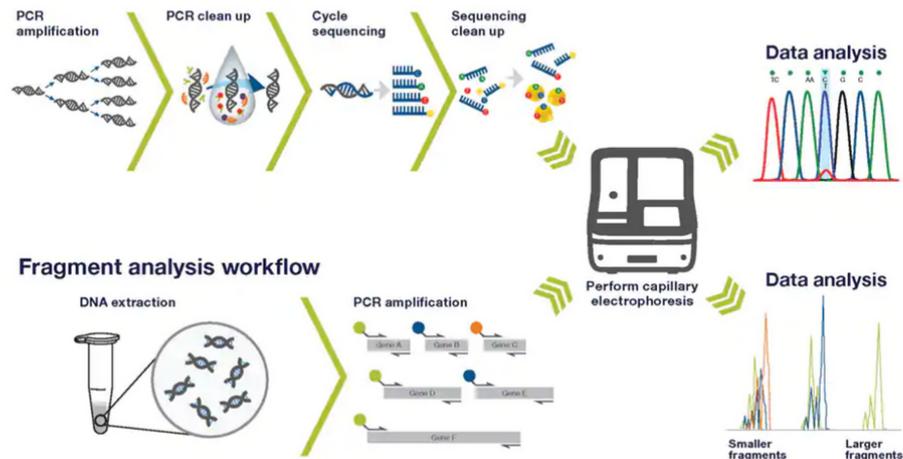
Genetic Sciences

Das Segment Genetic Sciences (gentechnische Wissenschaften) umfasst eine breite Palette von Instrumenten und zugehörigen Reagenzien (damit bezeichnet man einen Stoff, der benötigt wird, um einen anderen Stoff zu identifizieren), die zur Bereitstellung von genomischen Lösungen verwendet werden. Das Angebot beinhaltet bspw. die bekannten PCR-Test-Substanzen (Echtzeit-Polymerase-Kettenreaktionen), die zur Erkennung von Krankheiten und Infektionen gebraucht werden u. a. auch COVID-19.

Die gentechnischen Analysegeräte von Thermo Fisher dienen als grundlegende Plattform für die erste Sequenzierung eines menschlichen Genoms. Heute finden solche Gerätschaften Anwendung in einer Vielzahl von grundlegenden, kommerziellen und klinischen Forschungen. Eines dieser Geräte und das mitunter wichtigste Produkt nennt sich „SeqStudio Flex Genetic Analyzer“. Damit lassen sich Gene aufsplitten und analysieren. Die Software dafür wird ebenfalls von Thermo Fisher entwickelt. In der vorherigen Abbildung ist die Apparatur in der ersten Spalte zu finden.

Der SeqStudio Flex Genetic Analyzer

Funktionsweise



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: thermofisher.com

Abb. 5: Die Funktionsweise des SeqStudio Flex Genetic Analyzers (Englisch)

Biosciences

Der Bereich Biosciences (biologische Wissenschaften) befasst sich speziell mit Verbrauchsmaterialien, Reagenzien und Instrumenten, die dabei helfen, Forschung zu betreiben, um neue Impfstoffe und Medikamente zu entwickeln. Dieser Unterbereich war auch stark in der COVID-19-Forschung involviert. Wichtige Begriffe sind hier Molekularbiologie, Zellanalyse, Gensequenzierung, Gentechnik, RNA-Isolierung, Stammzellenforschung, Gen-Editing-Tools, Gensynthese und vieles weitere, was sich auf hochmoderne, medizinische Forschungsgebiete (vor allem CRISPR/Gentechnik) bezieht. Allein zu diesem Unterbereich könnten wir eine 50-seitige Analyse verfassen.

BioProduction

Unter BioProduction (so viel wie biologische Produktion) fallen alle Entwicklungen und Herstellungen von Therapeutika und Impfstoffen auf biologischer Basis. Das Portfolio von Thermo Fisher stellt hier eine breite Palette von Lösungen und Dienstleistungen zur Verfügung, die sich auf die Analyse und den Herstellungsprozess von solchen Substanzen beziehen. Als Beispiel: Die Herstellung eines Impfstoffs ist hochkomplex, die Rohstoffe müssen auf Unreinheiten untersucht werden und gleichzeitig in industrieller Geschwindigkeit verarbeitet werden. Die Geräte, die man für so etwas braucht, kommen hier von Thermo Fisher. Kunden sind mehrere führende, global aktive Pharmakonzerne. Auch für die Forschung am COVID-19-Virus haben die Apparaturen des Konzerns gute Dienste geleistet.

Analytical Instruments

Unter den Bereich Analytical Instruments (analytische Instrumente) bietet Thermo Fisher ein breites Angebot an Instrumenten, Verbrauchsmaterialien, Software und Dienstleistungen an, die für eine Reihe von Anwendungen im Labor und in der Produktion eingesetzt werden. Die Kundschaft findet sich dabei in den Bereichen Pharmazie, Biotechnologie, Wissenschaft, Regierung, Umwelt sowie anderen Forschungs- und Industriemärkten. Auch hier wird wieder in drei Unterbereiche unterteilt.

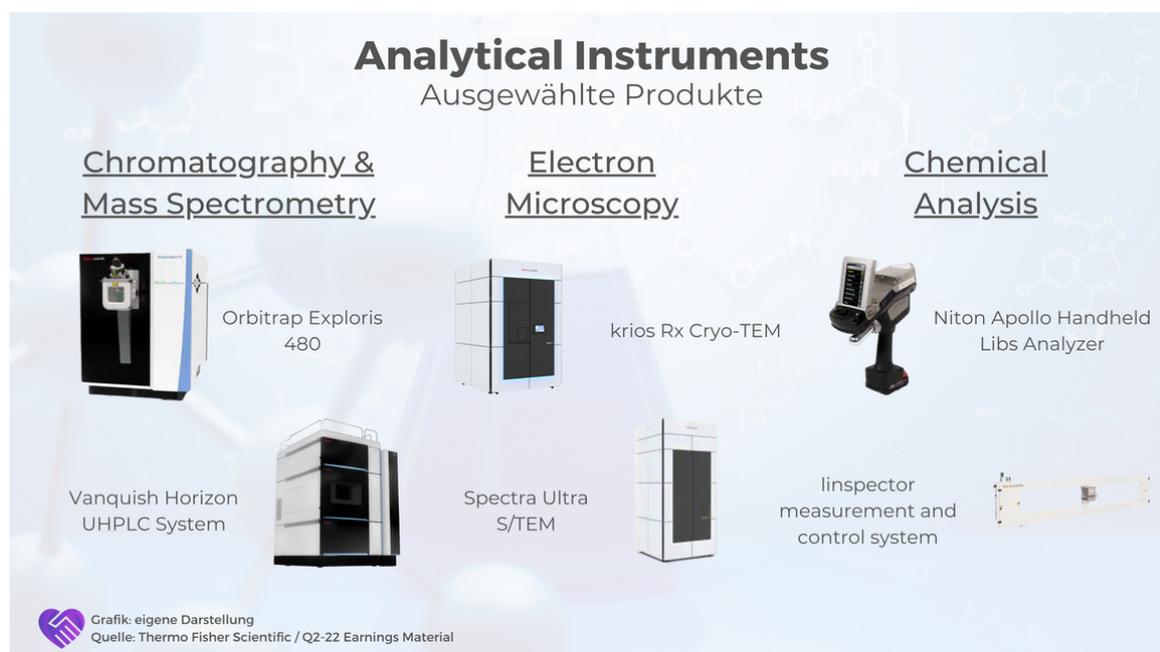


Abb. 6: Die drei Unterbereiche des Bereichs Analytical Instruments

Chromatography & Mass Spectrometry

Unter die Kategorie Chromatography & Mass Spectrometry (Chromatographie und Massenspektrometrie) fallen analytische Instrumente für organische und anorganische Analyse. Das betrifft vor allem Kunden aus der biowissenschaftlichen Forschung. Zusätzlich zu diesen analytischen Geräten bietet Thermo Fisher auch noch die passende Software zur Datenanalyse und Automatisierung solcher Arbeiten an. Allein zu den Themen Chromatographie und Massenspektrometrie könnte man jeweils wieder eine ganze wissenschaftliche Arbeit verfassen, weswegen wir sie nur kurz erklären werden, da wir der Meinung sind, dass dies ausreicht, um im Kern zu verstehen, was das Geschäft von Thermo Fisher ausmacht.

Chromatographie

Chromatographie ist eine Technik zur Trennung, Identifizierung und Quantifizierung von einzelnen chemischen Elementen auf der

Grundlage ihrer physikalischen und chemischen Eigenschaften. Dabei gibt es verschiedene Methoden wie Flüssigchromatographie, Ionenchromatographie, Gaschromatographie, zu denen Thermo Fisher jeweils Anlagen anbietet.

Massenspektrometrie

Massenspektrometrie ist eine Technik zur Analyse chemischer Verbindungen, einzeln oder in komplexen Gemischen, indem man geladene Ionen bildet, die dann anhand ihres Masse-zu-Ladungs-Verhältnisses analysiert werden.

Electron Microscopy

Electron Microscopy (Elektronen Mikroskopie) ist die derzeit fortschrittlichste und detaillierteste Methode, um Substanzen und Elemente eingehend zu untersuchen. Benötigt werden solche Instrumente u. a. in der Materialwissenschaft und Halbleiterindustrie.

Chemical Analysis

Der Bereich Chemical Analysis (chemische Analyse) unterteilt sich wieder mal in drei Unterbereiche: Produktions-, Prozess-, und Analyseinstrumente. Wichtig ist aber eigentlich nur, dass diese Geräte zur Analyse der Zusammensetzung von Materialien eingesetzt werden. So können Arbeitsabläufe in der Industrie verbessert werden. Außerdem braucht man sie, um Vorschriften und Sicherheitsnormen einzuhalten, was z. B. die Reinheit von Rohstoffen angeht.

Specialty Diagnostics

Specialty Diagnostics (Spezial-Diagnosen) bietet Kunden eine große Palette von diagnostischen Testkits, Reagenzien, Nährböden, Instrumenten und den zugehörigen Produkten an. Kunden sind Unternehmen und Organisationen aus dem Gesundheits- und Pharmaziewesen, Kliniken, Lebensmittellabore und mehr. Thermo Fisher hat die Produkte entwickelt, um seinen Kunden einen Vorteil durch schnellere und zuverlässige Tests für Diagnosen einsetzen zu können. Der Spezial-Diagnosen-Bereich unterteilt sich wieder in vier wichtige Unterbereiche.

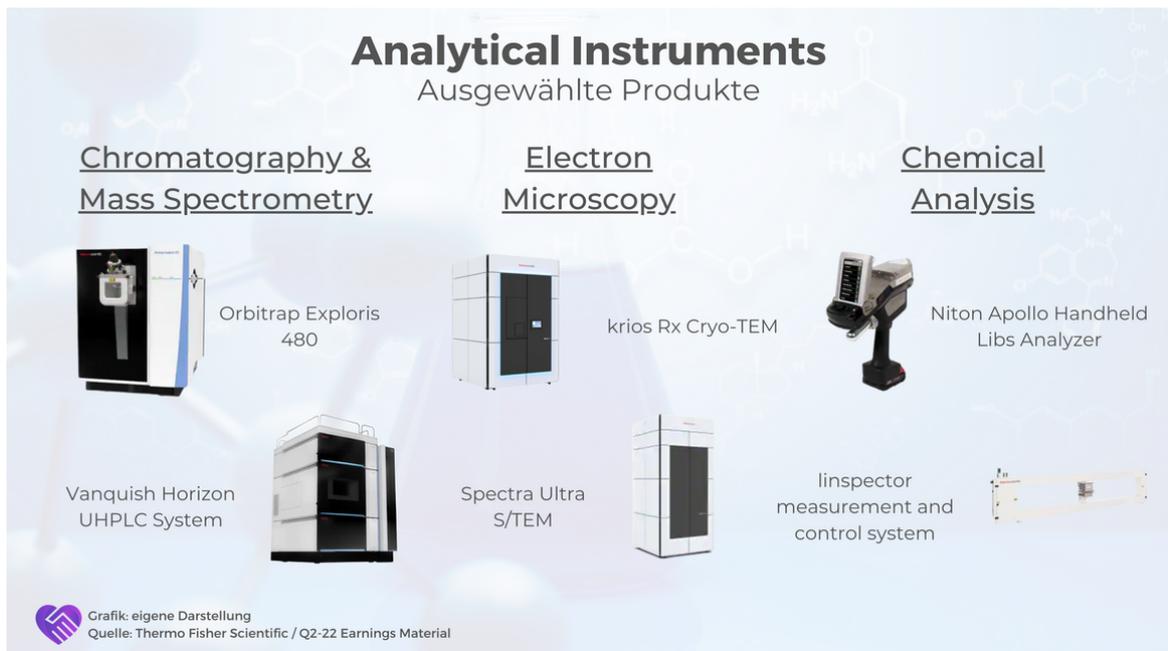


Abb. 7: Die vier wichtigen Unterbereiche des Specialty Diagnostics Segments.

Clinical Diagnostics

Im Bereich Clinical Diagnostics (klinische Diagnosen) finden sich zahlreiche gebrauchsfertige Reagenzienkits, sowie Kontroll- und Kalibrierungsflüssigkeiten. Solche Tests sind z.B. Corona-Tests, Drogentests und vieles mehr. Außerdem gibt es auch spezielle diagnostische Tests mit von Thermo Fisher patentierten Biomarkern bspw. für Herz-Kreislauf-Erkrankungen.

Immuno Diagnostics

Unter die Kategorie Immuno Diagnostics (Immundiagnostik) fallen zahlreiche Bluttestsysteme zur klinischen Diagnose und Überwachung von Allergien und Autoimmunerkrankungen. Insgesamt gibt es circa 20 verschiedene Antikörper-Tests für Krankheiten wie Rheuma, Lupus oder Sklerodermie (eine Rheumaerkrankung des Bindegewebes).

Microbiology

Für den Bereich Microbiology (Mikrobiologie) bietet Thermo Fisher seinen Kunden präparierte Nährboden sowie Entnahme- und Transportsysteme. So können Krankheitserreger z. B. über Blutproben entnommen und untersucht werden.

Transplant Diagnostics

Unter das Segment Transplant Diagnostics (Transplantationsdiagnostik) fallen Antigene und Tests für die Organtransplantation. So kann bspw. getestet werden, ob ein Empfänger für ein Spenderorgan geeignet ist.

Laboratory Products & Biopharma Services

Über das Segment Laboratory Products & Biopharma Services vermarktet, entwickelt und verkauft Thermo Fisher Laborprodukte an andere Pharmaunternehmen. Diese werden zur Erforschung und Entwicklung neuer Medikamente benötigt. Andere Kunden sind auch Universitäten oder weitere Forschungseinrichtungen.

BURGGRABEN

Einleitung

Die Historie des heutigen Weltkonzerns Thermo Fisher reicht bis zum Anfang des 20. Jahrhunderts zurück. In der langen Geschichte konnte das Unternehmen zum größten Zulieferer für wissenschaftliche Anwendungen aufsteigen. Obwohl Privatpersonen mit dem Namen und den Produkten des Unternehmens wahrscheinlich eher weniger anfangen können, genießt Thermo Fisher bei seinen Kunden ein hohes Ansehen sowie eine allgemein hohe Bekanntheit, was einen wichtigen Beitrag für den Burggraben darstellt.

Doch auch die folgenden Faktoren sind in diesem Zusammenhang nicht unerheblich:

- Derzeit beschäftigt Thermo Fisher ca. 7.000 Wissenschaftler und Ingenieure.
- Während in den letzten fünf Jahren mehr als 7.600 weltweite Patente angemeldet wurden, verfügt Thermo Fisher insgesamt über 22.000 aktive Schutzrechte.
- Es bestehen teilweise sehr langfristige Partnerschaften mit anerkannten Unternehmen verschiedener Teilbereiche der Gesundheitsbranche wie Moderna und CSL.
- Das Produktportfolio von Thermo Fisher ist außergewöhnlich groß und wird durch Akquisitionen und eigenständige Innovationen stetig ausgebaut.

Porters Five Forces

Nachstehend die Branchenstrukturanalyse nach Michael E. Porter. Diese dient der Einordnung von externen Kräften, welche auf die Unternehmen einer Branche einwirken. Unsere Skala reicht hierbei von 0 bis 5. Je besser Thermo Fisher aufgestellt ist, desto höher ist die Punktzahl, welche wir vergeben.

Rivalität unter bestehenden Wettbewerbern	2/5	Als wichtiger und ebenfalls sehr großer Konkurrent von Thermo Fisher ist Danaher hervorzuheben, denn die beiden Konzerne ähneln sich in vielerlei Hinsicht. Doch es existieren auch kleinere Player, welche sich z. T. auf gewisse Teilbereiche spezialisiert haben. Insgesamt ist festzuhalten, dass Thermo Fisher in einem Markt agiert, der sich durch eine hohe Forschungsintensität sowie fähige Konkurrenz auszeichnet.
---	-----	---

Bedrohung durch neue Wettbewerber	5/5	<p>Thermo Fisher und seine bestehenden Mitbewerber verfügen über eine hohe Reputation, eine Vielzahl an talentierten Mitarbeitern und weitere Faktoren, welche die Burggräben der Unternehmen stärken. Um sich diesen Burggräben zu stellen, erwachsen für neue und unbekannte Wettbewerber erst einmal immens hohe Kapitalanforderungen für Investitionen in Forschung und Entwicklung sowie Marketing. Infolgedessen existieren hohe Markteintrittsbarrieren, welche schwierig zu überwinden sind.</p>
Verhandlungsmacht der Lieferanten	3/5	<p>Für den Bezug von Rohmaterialien sowie für den Versand der fertigen Produkte kooperiert Thermo Fisher mit verschiedenen Lieferanten. Wenngleich einzelne Einsatzstoffe von einer limitierten Anzahl an Zulieferern bezogen werden, ist Thermo Fisher zufolge für das operative Geschäft kein Partner unabdingbar. Daher stufen wir die Verhandlungssituation als ausgeglichen ein.</p>
Verhandlungsmacht der Kunden	3/5	<p>Zu den Kunden von Thermo Fisher gehören Pharma- und Biotechnologieunternehmen, Krankenhäuser, Universitäten, Labore und viele mehr. Somit ist der Kundenstamm vergleichsweise gut diversifiziert und Thermo Fisher ist nicht von einzelnen Abnehmern abhängig. Dennoch vergeben wir auch in dieser Kategorie nur 3 von 5 Punkte, denn es ist durchaus möglich, unter mäßigen Wechselkosten, auf die Produkte eines Konkurrenten von Thermo Fisher umzusteigen.</p>
Bedrohung durch Ersatzprodukte	5/5	<p>Als wichtiger Zulieferer verschiedener Teilbereiche des Gesundheitssektors ist es sehr unwahrscheinlich, dass diverse Ersatzprodukte zukünftig eine Bedrohung für Thermo Fisher darstellen. Außerdem</p>

Bedrohung
durch
Ersatzprodukte 5/5

investiert der Konzern viel Geld in
Forschung und Entwicklung und besitzt
ebenfalls die finanziellen Mittel, um kleinere
Wettbewerber mit potenziellen
Ersatzprodukten zu akquirieren.

Burggraben-Rating mit Porters Five Forces

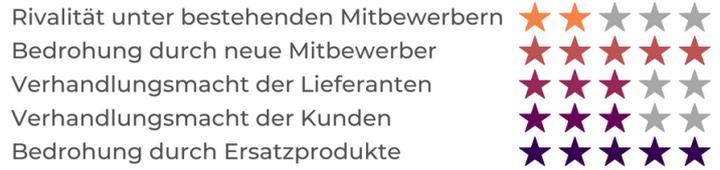
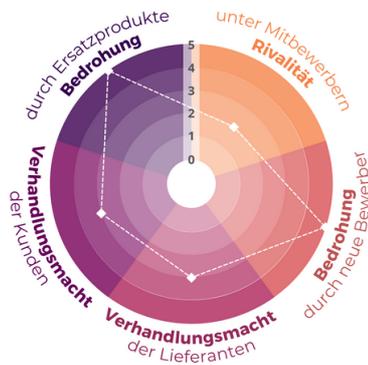


Abb. 8: In Porters Burggraben-Rating erzielt Thermo Fisher 18 von 25 Punkte.

GESCHÄFTSFÜHRUNG

Marc N. Casper

Marc N. Casper ist bereits seit 2009 in den Positionen President und CEO bei Thermo Fisher eingesetzt und hat 2020 zudem auch die Rolle als Chairman übernommen. Zweifelsohne ist er somit eine sehr wichtige Person innerhalb des Konzerns.

Casper war bereits vor der Fusion von Thermo Electron und Fisher Scientific bei dem erstgenannten Unternehmen aktiv und arbeitete dort ab 2001 als Vice President im Bereich Life Sciences. Bis 2005 stieg er weiter auf und übernahm schließlich die Verantwortung für alle Geschäftsbereiche. Bei Thermo Fisher war Casper nach der Fusion zunächst als Executive Vice President aktiv und leitete ein Geschäftssegment. Mit einer Zwischenstation als COO (Chief Operating Officer) wurde er schließlich zum CEO.

Vor dieser Zeit war Casper als President, Director und CEO bei Kendro Laboratory Products (2005 von Thermo Electron übernommen) beschäftigt. Ebenfalls arbeitete er als President für das Amerika-Geschäft bei Dade Behring (In-vitro-Diagnostik) und konnte somit bereits einige Erfahrungen in der Branche in hohen Führungspositionen sammeln. Seine Karriere begann als Strategieberater bei Bain & Company.

Vor seiner beruflichen Karriere studierte der heutige CEO von Thermo Fisher Wirtschaftswissenschaften (Bachelor) an der Wesleyan University und erwarb einen MBA an der weltweit renommierten Harvard Business School.



Marc N.
Casper

CEO, Chairman
und Director

 Grafik: eigene Darstellung
Quelle: Thermo Fisher Scientific Inc.

Abb. 9: Marc N. Casper

2. Fundamentale Ansicht



Aktienfinder

Die Prognosen aus diesem Abschnitt werden vom [Aktienfinder](#) zur Verfügung gestellt.

KENNZAHLEN

Umsatz

Entwicklung

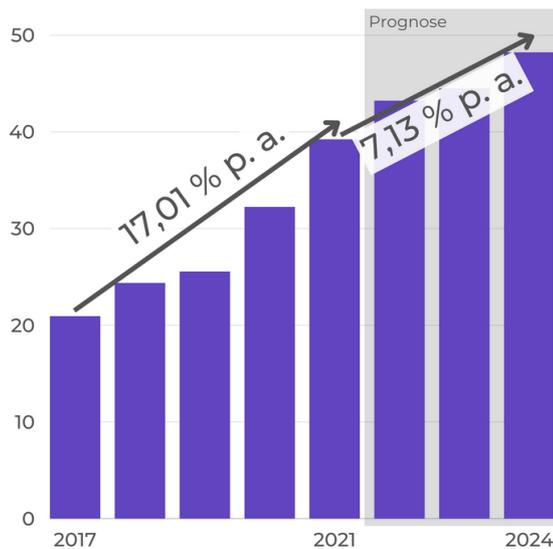
Wie zuvor erwähnt, sind die Märkte, in denen Thermo Fisher operiert, vergleichsweise stark fragmentiert. Hiervon kann das Unternehmen als großer und finanzstarker Player profitieren, indem kleinere Mitbewerber akquiriert werden. Dadurch konnte das organische Umsatzwachstum in der Vergangenheit angekurbelt werden. Seit 2017 steigerte Thermo Fisher die Erlöse stetig von 20,92 Mrd. USD auf 39,21 Mrd. USD, womit sich ein durchschnittliches Wachstum von 17,01 % pro Jahr berechnen lässt.

Doch auch die bestehenden Geschäftsbereiche konnten zum Teil hohe Zuwächse verzeichnen. Nachdem die Corona-Pandemie im Frühjahr 2020 ausgebrochen ist, wurden einige Untersegmente von Thermo Fisher vorübergehend negativ beeinflusst. Gleichzeitig konnte das Unternehmen von einer hohen Nachfrage nach Corona-Tests sowie Produkten zur Behandlung von COVID-19 profitieren und den Einbruch sogar überkompensieren. Im dritten und vierten Quartal kehrten auch die von der Pandemie beeinträchtigten Geschäftsbereiche auf den Wachstumspfad zurück, sodass Thermo Fisher in 2020 das höchste Umsatzwachstum seit geraumer Zeit vorweisen konnte.

Die Trends, von denen Thermo Fisher zukünftig potenziell profitieren kann, scheinen voll intakt zu sein. Bspw. soll die demographische Entwicklung weiterhin zu hohen Zuwächsen beim Geschäft mit Kunden aus dem Pharma- und Biotechnologie-Sektor führen. Das Management des Unternehmens erwartet, dass das langfristige organische Umsatzwachstum zwischen 7 % und 9 % liegen wird und plant außerdem, durch gezielte Übernahmen, diese Wachstumsgeschwindigkeit zu steigern. Die Prognosen des Managements decken sich zumindest bis 2024 mit den Schätzungen der Analysten, welche einen durchschnittlichen Anstieg um 7,13 % auf 48,21 Mrd. USD antizipieren.

Umsatzentwicklung

in Mrd. USD



Umsatzverteilung

in %

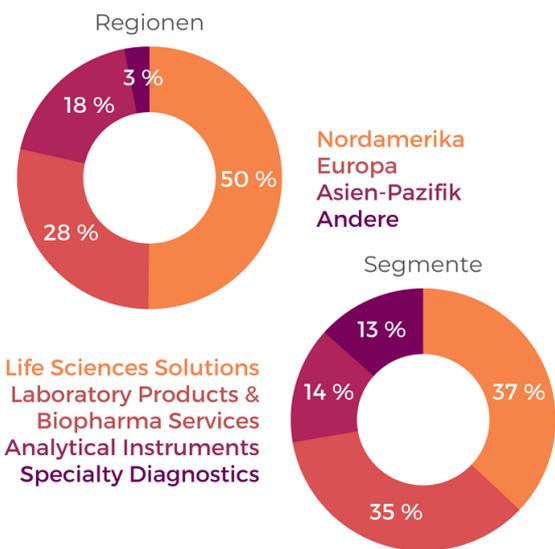


Abb. 10: Umsatzentwicklung und -verteilung

Umsatzverteilung nach Segmenten

Die Vielzahl der Produkte und Dienstleistungen, welche Thermo Fisher seinen Kunden anbietet, lassen sich den vier Hauptsegmenten mit ihren untergeordneten Geschäftsbereichen zuordnen, welche wir im Rahmen des Geschäftsmodells erläutert haben.

Seit 2017 konnten alle Hauptsegmente von Thermo Fisher von einer steigenden Nachfrage profitieren. In diesem Kontext sticht der Geschäftsbereich Life Sciences Solutions besonders hervor, denn der Umsatzanteil ist seit 2017 von 26,20 % auf 37,02 % angewachsen. Dieser Anstieg ist insbesondere auf den erläuterten Erfolg mit dem Vertrieb von Corona-Tests zurückzuführen.

Gleichermaßen relevant sind die Aktivitäten von Thermo Fisher im Bereich Laboratory Products and Biopharma Services. Die Erlöse konnten in den letzten fünf Geschäftsjahren durch eine Kombination aus dem organischen Wachstum und größeren Akquisitionen fast verdoppelt werden. Zuletzt belief sich der Umsatzanteil auf 35,20 %.

Die historischen Wachstumsraten der Segmente Analytical Instruments und Specialty Diagnostics lagen unterhalb des Konzerndurchschnitts, weshalb die entsprechenden Umsatzanteile insgesamt schrumpften. In 2021 waren die Geschäftsbereiche noch für 14,37 % bzw. 13,40 % der Einnahmen von Thermo Fisher verantwortlich.

Umsatzverteilung nach Regionen

Außerhalb der USA ist Thermo Fisher in 50 weiteren Ländern aktiv. Dennoch besteht eine nicht unerhebliche Konzentration der Erlöse auf dem Heimatmarkt, denn von dem Umsatzanteil i. H. v. 50,14 %, welchen

das Unternehmen im letzten Geschäftsjahr in Nordamerika erwirtschaftete, entfielen über 95 % auf die Vereinigten Staaten.

Insgesamt war Europa in den letzten Jahren der wachstumsstärkste Absatzmarkt von Thermo Fisher. Der entsprechende Anteil an den Umsätzen konnte um mehr als 10 % ausgebaut werden und belief sich zuletzt auf 28,40 %.

Im asiatischen Raum befindet sich mit China der zweitwichtigste nationale Einzelmarkt für Thermo Fisher. Von den 18,41 % der Erlöse, welche in diesem Wirtschaftsraum erzielt wurden, entfiel mit über 45 % fast die Hälfte auf das Reich der Mitte.

Die anderen Länder und Regionen, in denen Thermo Fisher aktiv ist, werden nicht näher aufgeschlüsselt. Mit einem Umsatzanteil i. H. v. 3,06 % in 2021 waren diese allerdings auch von geringer Relevanz.

EBIT und Konzerngewinn

Analog zur vergangenen Umsatzentwicklung waren auch die Ergebnisse von Thermo Fisher in den letzten fünf Jahren nicht ein einziges Mal rückläufig. Zwischen 2017 und 2019 konnten moderate Zuwächse erreicht werden, doch in 2020 explodierten das operative Ergebnis und der Nettogewinn von Thermo Fisher mit jeweils ca. 70 % förmlich. Diese Anstiege waren im Wesentlichen auf das Segment Life Sciences Solutions zurückzuführen. Denn Thermo Fisher war in der Lage, den beschriebenen Umsatzanstieg im Zuge der Corona-Pandemie auch in Gewinne umzumünzen, sodass der Geschäftsbereich eine operative Marge von 50,21 % erreichte.

Die Wachstumsraten der vorliegenden Kennzahlen konnten dadurch auf 35,67 % bzw. 36,50 % pro Jahr angehoben werden, was mehr als doppelt so hoch wie das durchschnittliche Umsatzwachstum in diesem Zeitraum ist. In 2021 wurde der Nettogewinn von Thermo Fisher durch einen höheren durchschnittlichen Steuersatz sowie Aufwendungen für strategische Investitionen belastet. Demnach könnte dieser zukünftig mit 10,62 % pro Jahr schneller als das operative Ergebnis, welches sich größtenteils im Gleichschritt mit den Umsätzen entwickeln soll, anwachsen.

EBIT und Konzerngewinn

in Mrd. USD

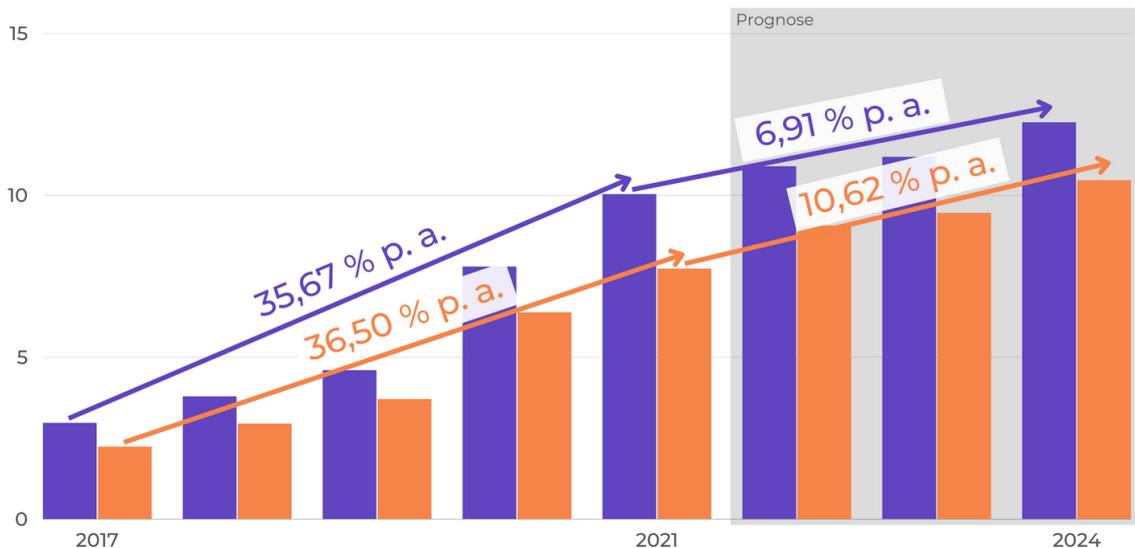


Abb. 11: EBIT- und Konzerngewinnentwicklung

Margen

Um Produkte herstellen zu können bzw. die angebotenen Dienstleistungen erbringen zu können, muss Thermo Fisher auf verschiedene Ressourcen zurückgreifen. Hierzu zählen in erster Linie Rohmaterialien, Energie sowie die Arbeitskraft einzelner Mitarbeiter. Nach Abzug der daraus resultierenden Umsatzkosten erwirtschaftete das Unternehmen im letzten Jahr eine Bruttomarge i. H. v. 50,08 %.

Die EBIT Marge und die Nettomarge entwickelten sich im betrachteten Zeitraum mit der Ausnahme von geringen Abweichungen sehr ähnlich. Während beide Gewinnspannen bereits zwischen 2017 und 2019 stetig gesteigert wurden, konnte Thermo Fisher in 2020 aufgrund des beschriebenen Gewinnsprungs beide Margen um ca. ein Drittel ausbauen.

Während die operativen Margen von Thermo Fisher den Analysten zufolge in 2021 ein vorläufiges Hoch erreicht haben, sollen die Nettogewinnspannen, welche zuletzt durch die beschriebenen Faktoren beeinträchtigt wurden, mittelfristig noch etwas Luft nach oben haben.

Die größten Konkurrenten von Thermo Fisher, welche wir anhand von wichtigen fundamentalen Kennzahlen später vergleichen werden, konnten in der Vergangenheit eine ähnlich positive Entwicklung der Margen verzeichnen, sodass sie auf Augenhöhe mit Thermo Fisher liegen.

EBIT Marge und Gewinnmarge

in %

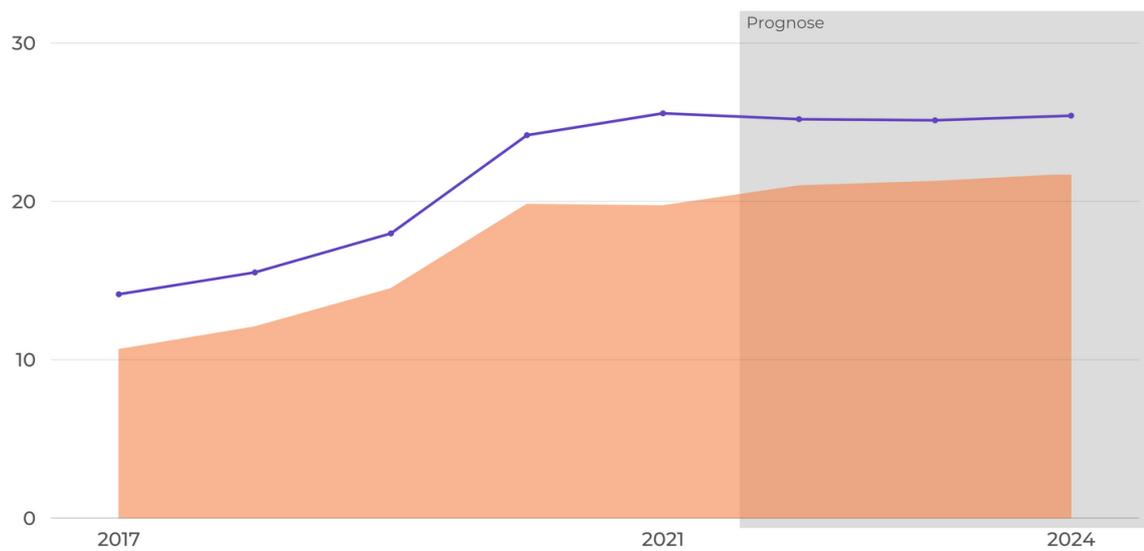


Abb. 12: EBIT- und Gewinnmargenentwicklung

DIVIDENDENPOLITIK UND AKTIENRÜCKKÄUFE

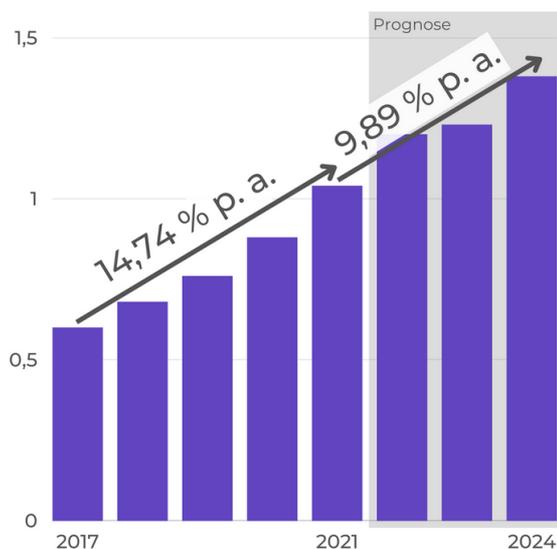
Seit 2012 beteiligt Thermo Fisher seine Anteilseigner mit der regelmäßigen Ausschüttung von Dividenden am erwirtschafteten Gewinn. In der Vergangenheit lag der Fokus der Kapitalallokation allerdings auf gezielten Übernahmen, um das organische Wachstum zu beschleunigen. Demnach stagnierten die Dividenden zwischen 2013 und 2017 trotz steigender Ergebnisse und Cashflows bei 0,60 USD je Aktie. Seitdem steht ein durchschnittliches Wachstum i. H. v. 14,74 % zu Buche. Somit lässt sich eine aktuelle Dividendenrendite von 0,22 % bei einer Ausschüttungsquote von nur 6,12 % errechnen. Für zukünftige Steigerungen besteht demnach noch ausreichend Luft. In 2024 könnte Thermo Fisher bereits 1,24 USD ausschütten, wodurch sich das durchschnittliche Wachstum auf 9,89 % belaufen würde.

Für den Erwerb eigener Aktien hat Thermo Fisher zwischen 2017 und 2021 insgesamt 6,25 Mrd. USD aufgewendet. Zum Vergleich: Die kumulierte Ausschüttungssumme an Dividenden belief sich in diesem Zeitraum auf 1,53 Mrd. USD. In Relation zur Marktkapitalisierung von Thermo Fisher waren die Aktienrückkäufe dennoch eher von untergeordneter Bedeutung, denn die ausstehenden Anteile konnte in den letzten fünf Jahre nur um 0,67 % pro Jahr gesenkt werden.

Für die Zukunft plant die Unternehmensführung von Thermo Fisher weiterhin, mit 60 % bis 75 %, einen erheblichen Anteil der Zuflüsse an finanziellen Mitteln für Akquisitionen aufzuwenden. Im Umkehrschluss sollen zwischen 25 % bis 40 % der Cashflows in Form von Dividenden und Aktienrückkäufen an die Anteilseigner fließen.

Dividende je Aktie

in USD



Ausstehende Aktien

in Mio.

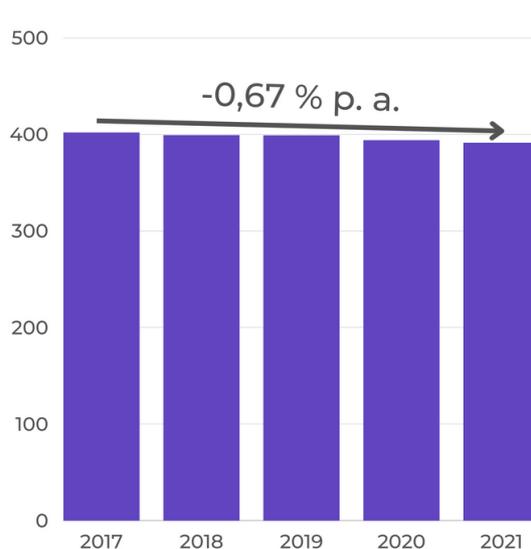


Abb. 13: Dividendenpolitik und Anzahl ausstehender Aktien

HISTORISCHE KENNZAHLEN

KUV

Insbesondere ab dem Jahr 2019 verzeichnete die Aktie von Thermo Fisher hohe Zuwächse. Diese lagen deutlich oberhalb des Umsatzwachstums, sodass die Kurs-Umsatz-Verhältnisse im vorliegenden Zeitraum stets angestiegen sind. Der Hochpunkt wurde zum Ende des letzten Geschäftsjahres erreicht und betrug 6,66. Mit einem aktuellen Wert von 4,97 liegt das Multiple leicht über dem historischen Schnitt von 4,95. Das KUVe für 2024 beträgt derzeit 4,42.

KGV

Da Thermo Fisher in der Lage war, die Nettogewinnspanne seit 2017 fast zu verdoppeln, sind die Nettoergebnisse mehr als doppelt so schnell wie die Erlöse angewachsen. Die Kurs-Gewinn-Verhältnisse sind demnach nicht kontinuierlich angestiegen, sondern schwankten um den Mittelwert i. H. v. 32,46. Zum Zeitpunkt dieser Analyse beläuft sich das Gewinnvielfache auf 28,63. Für 2024 lässt sich anhand der Analystenschätzungen ein erwartetes KGV von 20,37 berechnen.

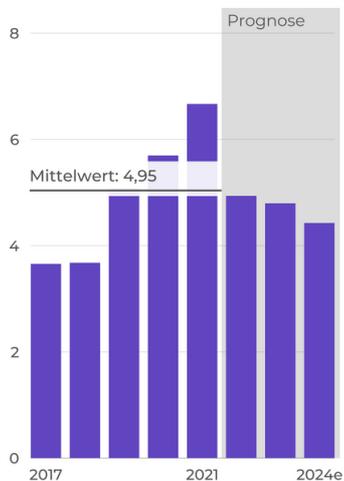
KOCV

Die operativen Cashflows lagen in jedem Jahr oberhalb der Nettoergebnisse von Thermo Fisher, konnten allerdings nicht im selben Umfang gesteigert werden. Das Kurs-Cashflow-Verhältnis wuchs demnach von 19,05 auf 28,03 an. Wenngleich das aktuelle KCV mit 23,01 knapp über dem Mittelwert von 22,98 liegt, könnte in den kommenden drei Geschäftsjahren ein Rückgang auf 18,22 in Bezug auf den aktuellen Börsenwert erfolgen.

KUV

Kurs-Umsatz-Verhältnis

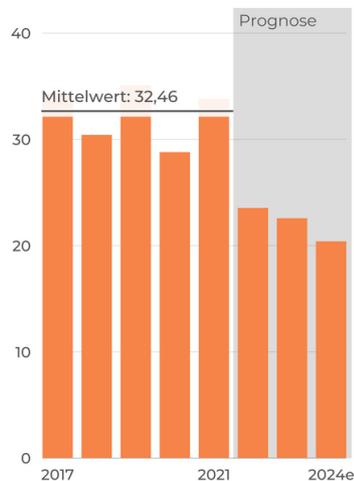
2021: 6,66
aktuell: 4,97
2024e: 4,42



KGV

Kurs-Gewinn-Verhältnis

2021: 33,79
aktuell: 28,63
2024e: 20,37



KOCV

Kurs-Oper. Cashflow-Verhältn.

2021: 28,03
aktuell: 23,01
2024e: 18,22

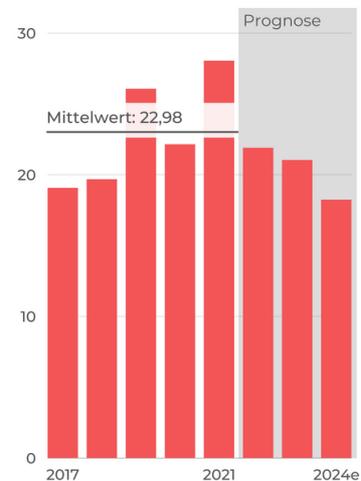


Abb. 14: Entwicklung von KUV, KGV und KOCV

EINORDNUNG NACH PETER LYNCH

Innerhalb der letzten fünf Jahre konnte Thermo Fisher die Erlöse um 17,01 % pro Jahr steigern. Ein nicht zu vernachlässigender Teil dieses Wachstums ist jedoch auf die zahlreichen Akquisitionen, die das Unternehmen in der Vergangenheit getätigt hat, zurückzuführen. Für die kommenden Geschäftsjahre erwarten sowohl die Analysten als auch der Vorstand von Thermo Fisher, dass das organische Umsatzwachstum im hohen einstelligen Prozentbereich liegen wird. Demnach ist eine Einordnung als Average Grower am sinnvollsten.

Einordnung nach Peter Lynch



Slow Grower

- Wachstum: 2 % bis 4 %
- Dividende: großzügig, regelmäßig



Average Grower

- Wachstum: 10 % bis 12 %
- => stetig, kontinuierlich



Fast Grower

- Wachstum: 20 % bis 25 %
- => Expansion + Reinvestition
- => häufig klein + aggressiv + neu



Zykliker

- zyklische Gewinnentwicklung
- => Umsatzentwicklung
- => parallel zur Gesamtwirtschaft



Turnaround

- Konkurs droht
- extremer Kursverlust
- => Hoffnungsschimmer



Asset Play

- Betriebsvermögen
- => von Masse übersehen
- => z.B. Liquidität, Immobilien, ...

Abb. 15: Thermo Fisher ist ein Average Grower.

FUNDAMENTALES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Thermo Fisher erfüllt die Kriterien unseres fundamentalen Wir Lieben Aktien-Ratings in den Bereichen Wachstum, Stabilität, Bewertung und Rentabilität problemlos. Neben der Prognose, dass die operativen Margen von Thermo Fisher bis 2024 stagnieren werden, führt nur der Verschuldungsgrad in Relation zum EBITDA, welcher mit 2,24 leicht oberhalb unserer Anforderung liegt, zu leichten Abstrichen. Mit 8 von 10 möglichen Punkten ist das Ergebnis dennoch als sehr solide einzuordnen.

Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating

für Average Grower



Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre):	über 6 % (17,01 %)	Konzerngewinn (dauerhaft):	über 0 (ja)
Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre):	über 6 % (7,13 %)	KGVe in 5 Jahren:	unter 25 (19,26)
EBIT Wachstum (letzten 5 Jahre):	über 6 % (35,67 %)	Verschuldungsgrad zum EBITDA:	unter 2 (2,24)
EBIT Wachstum (nächsten 3 Jahre):	über 6 % (6,91 %)	EBIT Margen Wachstum (nächsten 3 J.):	über 10 % (-0,60 %)
max. EBIT Jahresdrawdown:	unter 50 % (0,00 %)	Eigenkapital-Quote und -Rendite:	30 % & 15 % (46,76 % oder Eigenkapital-Quote und -Rendite: 40 % & 10 % & 20,19 %)

KGVe

Das erwartete Kurs-Gewinn-Verhältnis. Wir berechnen dies mit dem prognostizierten durchschnittlichen Gewinnwachstum der nächsten 3 Jahre und berücksichtigen einen Sicherheitsabschlag von 30 %.

Abb. 16: Thermo Fisher erzielt im fundamentalen Rating für Average Grower 8 von 10 Punkte.

3. Konkurrenzvergleich und Branchenanalyse

ALLGEMEINE INFOS ÜBER DIE BRANCHE

Global Industry Classification Standard – GICS

Zur besseren Einordnung definieren wir zuerst die Branche, basierend auf der zentralen Geschäftstätigkeit des Unternehmens. Wir beziehen uns hierbei auf den Global Industry Classification Standard (kurz GICS), der zunächst den Sektor definiert, welcher sich wiederum in Industriegruppe, Industrie und Subindustrie unterteilen lässt.

Thermo Fisher ordnen wir dem Sektor des Gesundheitswesens, der Industriegruppe Pharmazeutik, Biotechnologie und Lebenswissenschaften, der Industrie Biowissenschaften: Hilfsmittel & Dienstleistungen und der Subindustrie Biowissenschaften: Hilfsmittel & Dienstleistungen zu. Daraus resultiert der GICS Code 35203010.

Branchendefinition nach dem GICS

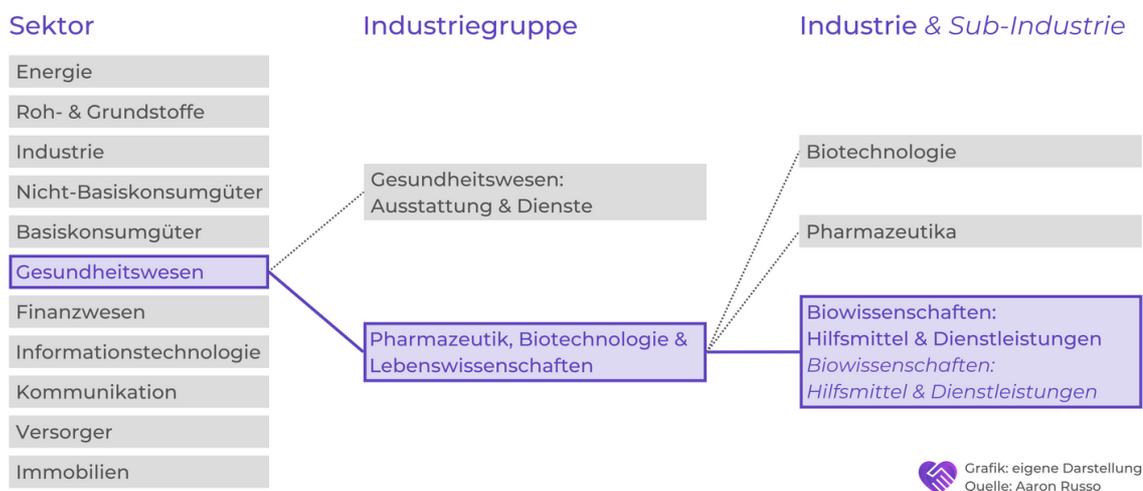


Abb. 17: Branchendefinition nach dem GICS

Übersicht: Aufteilung nach Geschäftsbereichen

Nachfolgend ist in Abbildung 18 die Aufteilung des Umsatzes nach Segmenten bei Thermo Fisher dargestellt. Insgesamt sind vier Bereiche abgebildet, nämlich der Bereich der Biowissenschaften, der Spezialdiagnostik, der Analyseinstrumente und der Laborprodukte.

Schaut man sich den Verlauf des Bereiches der Biowissenschaften an, so sieht man einen extremen Anstieg: Der Umsatz hat sich von 2014 bis 2021 knapp vervierfacht. Gerade seit 2019 sind die Wachstumsraten

eklatant hoch. Von 2019 bis 2020 gab es einen Anstieg um stolze 77 % des Umsatzes, im Folgejahr war es mit 28 % zwar weniger, aber immer noch sehr hoch. Seit 2014 beträgt das durchschnittliche Wachstum für diesen Sektor knapp 20 %.

2021 waren die Laborprodukte der zweitwichtigste Sektor für den Umsatz. Hier betrug das jährliche Wachstum im Durchschnitt etwas mehr als 11 %. Das beste Jahr war 2017 mit einem Anstieg von über 28 % innerhalb eines Jahres. Es gab kein einziges Jahr, in dem der Umsatz niedriger war als im Vorjahr, dies ist auch im Segment der Biowissenschaften der Fall gewesen.

Auf dem dritten Platz liegen die Analyseinstrumente. Das durchschnittliche Wachstum beträgt hier etwas weniger als 9 %, im besten Jahr gab es einen Anstieg von über 31 %. Es fällt negativ auf, dass 2014 und 2019 negative Wachstumsraten vermeldet wurden, einmal -1,23 % und einmal -7,25 %.

Das zuletzt abgebildete Segment sind die Spezialdiagnosen, bei dem der jährliche Anstieg über 7,50 % im Durchschnitt lag. Vergleicht man diese Werte mit den anderen Sektoren, ist dies nur ein sehr schwacher Anstieg über die Jahre.

Blickt man nun abschließend auf die Abbildung, kann man festhalten, dass alle Sektoren im Großen und Ganzen ein gutes Wachstum über die Jahre hatten. Gerade die Biowissenschaften konnten die Umsätze enorm steigern und sind somit nun das wichtigste Segment des Unternehmens.

Umsatzentwicklung nach Geschäftsbereichen

in Mrd. USD

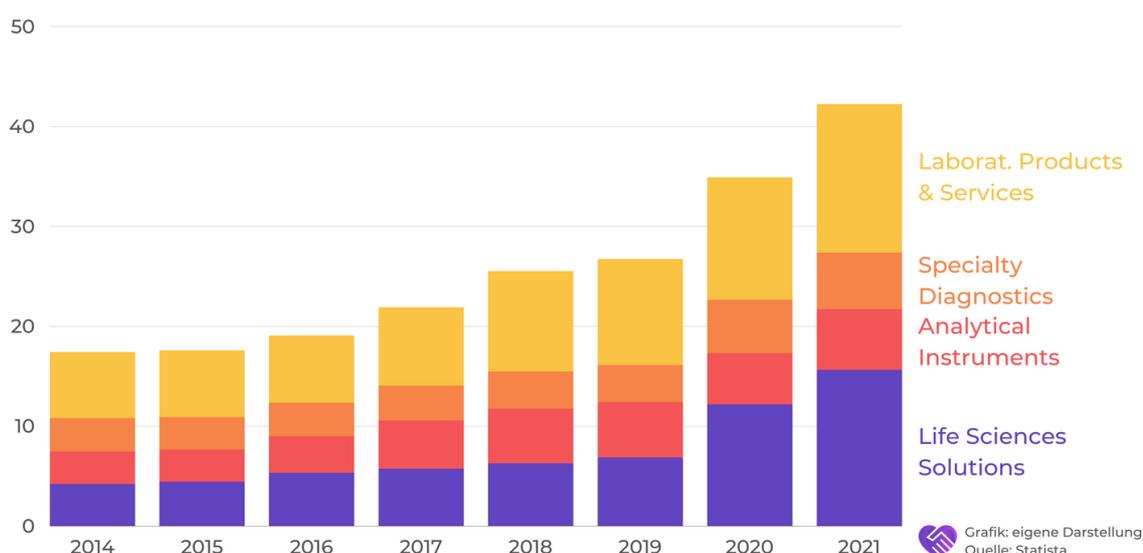


Abb. 18: Umsatzentwicklung nach Geschäftsbereichen

Übersicht: Entwicklungen ausgewählter Segmente

In Abbildung 19 sehen wir die Entwicklung ausgewählter Segmente, welche im Laborbereich angesiedelt sind. Dazugehörig ist ebenfalls die jeweilige Wachstumsrate für verschiedene Zeiträume angegeben. Während die Labor Robotik Prognosen bis 2032 hat, ist es bei der Chromatographie bspw. nur bis 2030. Dies mag auf den ersten Blick etwas verwirrend sein, deshalb wird zu jedem Segment der entsprechende Zeitraum genannt.

Das erste abgebildete Segment sind die Labormöbel, zu welchen u. a. Tische mit speziellen Arbeitsplatten und Laborabzüge gehören. Thermo Fisher selbst bietet hier z. B. professionelle Kühllösungen an, aber dies ist generell nicht der primäre Bereich des Unternehmens. Die Prognosen beziehen sich hierbei auf den Zeitraum von 2021-2028. Mit 4,70 % p. a. an Wachstum ist dies insgesamt die niedrigste Prognose aller abgebildeten Sektoren.

Die Chromatographie hat prognostizierte Wachstumsraten bis 2030. Unter diesem Begriff versteht man, einfach ausgedrückt, ein Trennverfahren zur Stofftrennung. Man könnte dies noch in drei verschiedene Arten der Gas-, Flüssigkeits- und Ionenchromatographie unterscheiden, hiermit würden wir aber den Rahmen sprengen. Zugleich wollen wir die jeweiligen Sektoren nur kurz vorstellen. Die Wachstumsrate soll hier bei 5,80 % pro Jahr bis 2030 liegen.

Die Labor Robotik beinhaltet Prognosen bis 2032 und hat damit den längsten Ausblick aller Sektoren. Wie der Name schon ausdrückt, hilft dieser Bereich zur Automatisierung und soll in Zukunft im Einklang mit Menschen und künstlicher Intelligenz arbeiten. Thermo Fisher bietet hier eigene Roboter an, gleichzeitig aber auch eine Labor-Automatisierungssoftware. Das Wachstum soll hier bei 6,70 % liegen.

Der vierte Sektor ist die Prozess-Spektroskopie. Dies ist eine Untersuchungsmethode, die gesetzmäßige Zusammenhänge in einer Substanz untersucht und bspw. die Zusammensetzung der untersuchten Substanz feststellt, gleichzeitig aber auch u. a. den Druck, die Temperatur und den Ionisierungsgrad bestimmen kann. Auch hier stellt Thermo Fisher einige Geräte zur Verfügung und bietet sogar spezielle Kurse zu diesem Bereich an. Der Zeitraum ist bis 2027 kalkuliert und soll jährlich durchschnittlich um 7,10 % ansteigen.

Der folgende Sektor ist die Raman-Spektroskopie. Hier wird mithilfe von Licht eine Probe chemisch analysiert und ausgewertet. Durch das Licht wird molekulare Bewegung erzeugt, die entstehenden Wechselwirkungen erlauben dann Rückschlüsse auf die Eigenschaften der Probe. Ebenso in diesem Bereich ist Thermo Fisher mit vielen eigenen Mikroskopen und Bildgebungsverfahren vertreten. Das

Wachstum soll voraussichtlich bis 2026 durchschnittlich 7,40 % betragen.

Das drittletzte abgebildete Segment ist die Laborautomatisierung. Die Laborautomatisierung ist ein spezielles Gebiet innerhalb des Bereichs der Automatisierungstechnik, welches helfen soll Abläufe zu digitalisieren. Obwohl man auf den ersten Blick meinen könnte, dass die Labor Robotik und die Laborautomatisierung fast dasselbe sind und somit nahezu identische Wachstumsraten haben müssten, beträgt hier das Wachstum bis 2028 jährlich 8,10 % und nicht 6,70 % wie bei der Labor Robotik.

Das zweitbeste Wachstum wird laut den Prognosen die Labor Informatik haben. Hierzu gehören u. a. Informations- und Management-Systeme sowie spezielle Softwares z. B. für die Spektroskopie. Bis 2032 soll dieses Segment jährlich um 10,80 % ansteigen. In diesem Sektor ist auch Thermo Fisher wieder mit eigenen Systemen und Lösungen für verschiedene Branchen vertreten.

Den letzten Sektor stellen die Life Sciences bzw. die Biowissenschaften dar. Diese sind Forschungseinrichtungen und Ausbildungsgänge, die sich mit Prozessen oder Strukturen von Lebewesen beschäftigen. Gerade dieser Sektor ist enorm wichtig für Thermo Fisher, daher ist es nicht von Nachteil, dass die Wachstumsrate bis 2028 knapp 12 % betragen soll.

Prognostizierte Wachstumsraten ausgewählter Segmente

Wachstum p. a. in %

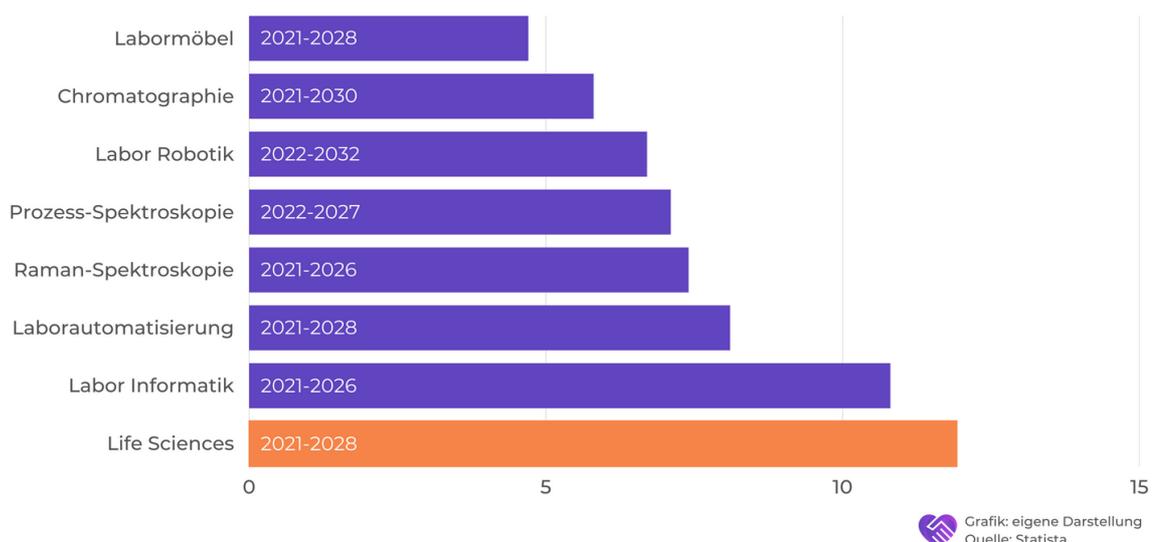


Abb. 19: Prognostizierte Wachstumsraten ausgewählter Segmente

Umsatz mithilfe von COVID-19-Diagnostika

In Abbildung 20 sehen wir die Umsätze verschiedenster Unternehmen,

welche mit der COVID-19-Diagnostik Umsätze erzielt haben. Thermo Fisher konnte mit einigen Bereichen die Forschung bzw. die allgemeine Diagnostik unterstützen und erzielte somit Umsätze. 2021 konnte Abbott Laboratories mit 7,70 Mrd. USD den meisten Umsatz aller Unternehmen generieren. 2022 sollen es mit 2,50 Mrd. USD knapp 67 % weniger sein. Roche konnte Umsätze von 7,60 Mrd. USD erzielen und war somit auf dem zweiten Platz. Im Gegensatz zu allen anderen Konzernen soll der Einbruch der Erträge in 2022 nur bei 29 % liegen. Die drittbesten Umsätze konnte Thermo Fisher i. H. v. 7,20 Mrd. USD vermelden. 75 % der Erträge sollen hier 2022 wegbrechen und somit noch bei 1,80 Mrd. USD liegen. Auch die übrigen Konzerne werden Umsatzeinbrüche von bis zu 75 % verzeichnen müssen.

Umsätze mithilfe von COVID-19-Diagnostiken

in Mrd. USD

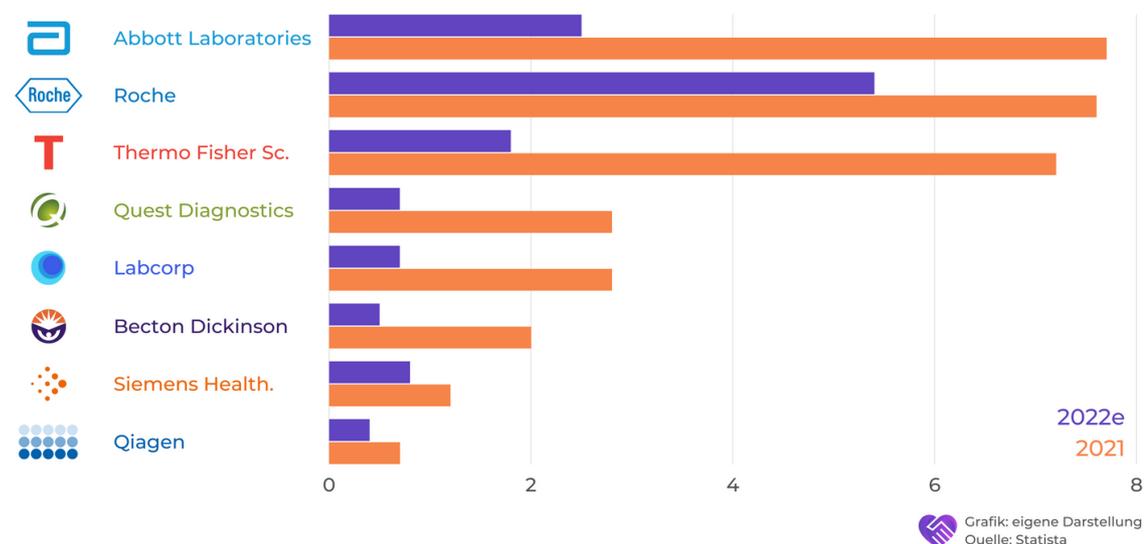


Abb. 20: Umsätze mithilfe von COVID-19-Diagnostiken

Markt der Medizintechnik

Die Abbildung 21 bezieht sich auf das Segment der In-vitro-Diagnostika. Dies sind Tests, bei denen anhand biologischer Proben der Gesundheitszustand einer Person bestimmt wird. Beispiele sind Schwangerschaftstests, Blutzuckertests, aber auch anspruchsvolle Diagnosen in klinischen Laboren.

Verschafft man sich zuallererst einen groben Überblick, so stellt man fest, dass viele Konzerne Marktanteile verlieren werden, unter ihnen auch Thermo Fisher. Von insgesamt zehn abgebildeten Unternehmen, werden sechs von ihnen 2024 weniger Marktanteile haben als 2017. Roche wird bspw. voraussichtlich zwar Marktführer bleiben, verliert aber knapp 9 % der aktuellen Marktanteile und besitzt dann nur noch

weniger als 18 % des Marktes. Abbot Laboratories, aktuell zweiter Platz, soll hingegen über 18 % mehr Marktanteile besitzen und hat damit den zweitstärksten Anstieg. 2024 werden sie laut den Prognosen knapp 13 % des Marktanteils ausmachen. Thermo Fisher gehörten 2017 noch 6,20 %, 2024 werden es vermutlich nur noch 5,30 % sein. Dies entspricht einem Rückgang von 14,51 % und stellt damit die dritt-negativste Entwicklung der Unternehmen dar. Die stärksten Marktanteilsverluste soll Ortho Clinical mit 23,53 % haben, den stärksten Zuwachs soll EXACT Sciences mit einem Plus 340 % bekommen. Damit würde das Unternehmen aber dennoch nicht von dem zehnten Platz kommen.

Abschließend ist die Prognose für Thermo Fisher natürlich negativ zu bewerten. Wie aber in Abbildung 18 deutlich wurde, ist dies kein besonders großer Umsatzträger des Konzerns und dadurch durchaus zu verkraften. Es gibt andere Sektoren, bei denen ein solcher Rückgang sehr viel schlimmer wäre.

Top 10 Medizintechnikunternehmen

nach weltweiten Marktanteilen im Segment In-vitro-Diagnostika in %

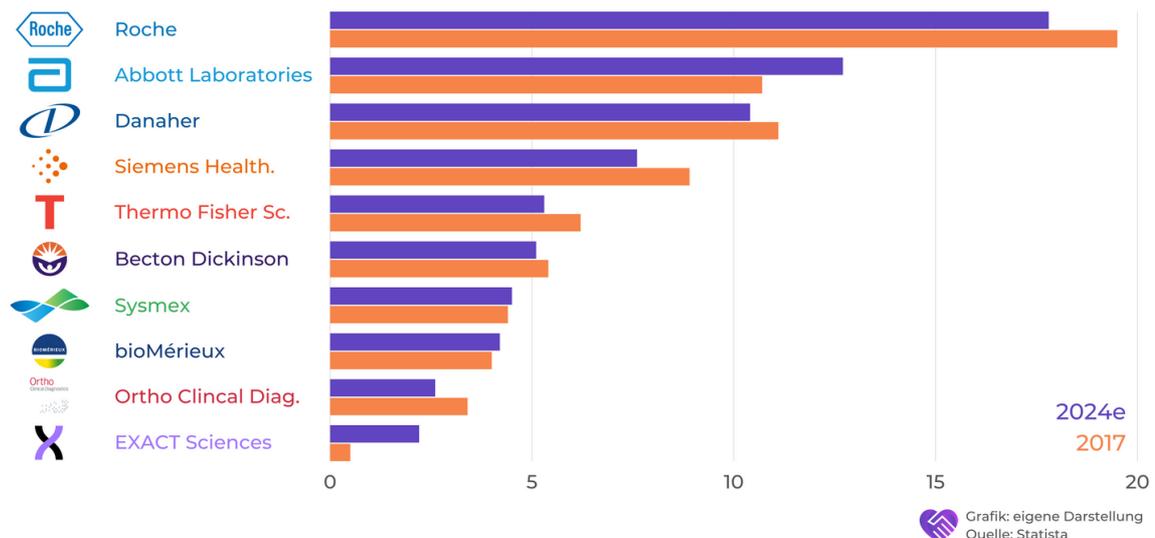


Abb. 21: Top 10 Medizintechnikunternehmen nach weltweiten Marktanteilen im Segment In-vitro-Diagnostika.

ÜBERBLICK ÜBER DIE KONKURRENZ

Kennzahlen

In folgender Tabelle vergleichen wir die Konkurrenten von Thermo Fisher anhand der Kennzahlen.

Unternehmen	Thermo Fisher	Danaher	Agilent Technologies	PerkinElmer
WKN/ISIN	857209/US8835561023	866197/US2358511028	929138/US00846U1016	850943/US7140461093
Mitarbeiter	130.000	80.000	17.000	16.700
Marktkapitalisierung	212,96 Mrd. USD	195,99 Mrd. USD	37,89 Mrd. USD	16,99 Mrd. USD
Umsatz	42,82 Mrd. USD	30,82 Mrd. USD	5,91 Mrd. USD	5,02 Mrd. USD
Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre)	17,01 % p. a.	17,37 % p. a.	9,03 % p. a.	22,41 % p. a.
Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre)	7,13 % p. a.	4,77 % p. a.	6,81 % p. a.	-7,08 % p. a.
Bruttomarge	46,63 %	60,89 %	48,37 %	54,31 %
EBIT Marge	22,51 %	25,44 %	26,11	20,67 %
KUV	4,97	6,36	6,42	3,38
KGV	28,63	31,58	28,53	25,20
Dividendenrendite	0,22 %	0,37 %	0,66 %	0,24 %
Ausschüttungsquote	6,12 %	10,66 %	18,68 %	5,97 %
Nettoverschuldung	28,37 Mrd. USD	16,08 Mrd. USD	1,84 Mrd. USD	4,12 Mrd. USD
Renditeerwartung bis 2024 nach dem Fair Value*	5,00 % p. a.	8,90 % p. a.	10,50 % p. a.	-0,80 % p. a.

*Die Berechnung der Renditeerwartung anhand des Fair Values entstammt der „Faire Wert“-Funktion von Aktienfinder.net. Dabei haben wir das durchschnittliche KGV der letzten fünf Jahre verwendet und in Kombination mit den erwarteten Nettoergebnissen in die Zukunft fortgeschrieben.

Performance seit 10 Jahren

Die Konkurrenten haben sich in den vergangenen zehn Jahren ziemlich ähnlich entwickelt, aber Thermo Fisher kann sich dennoch etwas von den anderen Aktien abheben. Wählt man allerdings einen kürzeren Betrachtungszeitraum (bspw. fünf Jahre), dann verschwindet dieser Vorsprung und Danaher weist eine ähnliche Rendite wie Thermo Fisher auf.

Janofant freigegeben für TradingView.com, Sep 02, 2022 22:48 UTC+2

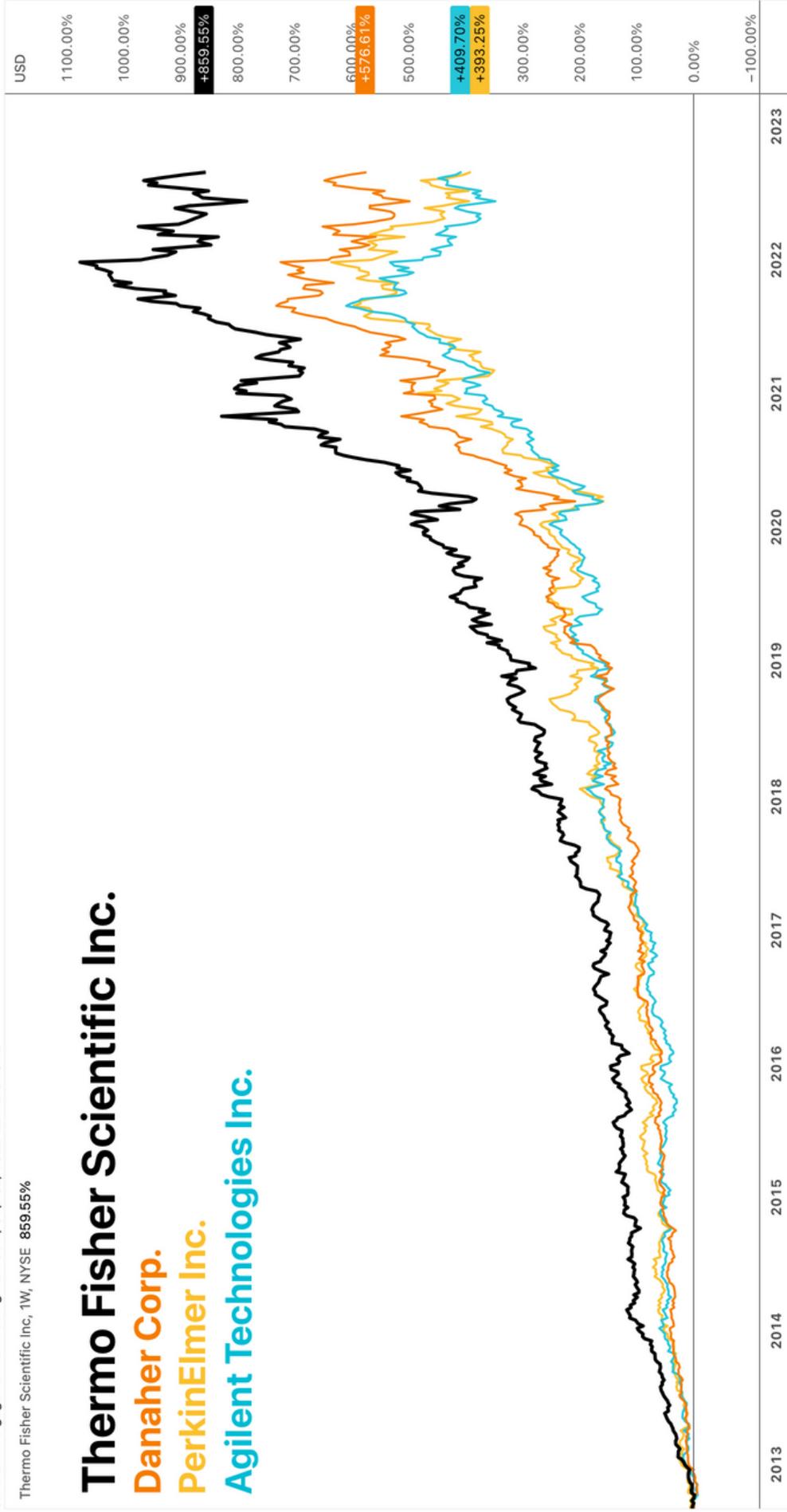
Thermo Fisher Scientific Inc, 1W, NYSE 859.55%

Thermo Fisher Scientific Inc.

Danaher Corp.

PerkinElmer Inc.

Agilent Technologies Inc.



TradingView

Abb. 22: Performancevergleich von Thermo Fisher und Konkurrenten (inkl. reinvestierter Dividenden)

4. Chancen und Risiken

CHANCEN

Nachfrage der Branche (1)

Thermo Fisher konnte die Umsätze im Jahr 2020 um knapp 26 % steigern und seit 2009 gab es kein einziges Jahr, in dem die Erlöse niedriger waren als im Vorjahr. Dies spricht aus unserer Sicht für ein sehr stabiles Geschäftsmodell, welches auch in Krisen profitieren kann bzw. sich zumindest stabil hält. Des Weiteren wird auch in Zukunft die Nachfrage im Labor-Sektor hoch sein, dies verdeutlicht Abbildung 19, denn die niedrigste Wachstumsrate im Gesamtsektor soll bei knapp 5 % liegen. Der wichtigste Sektor des Unternehmens hingegen soll bis zum Jahr 2028 jährlich um 12 % wachsen. Von dieser Entwicklung wird Thermo Fisher aus unserer Sicht in der Zukunft maßgeblich profitieren können. Zudem sehen wir es als Vorteil an, dass der Konzern nicht nur in einem Bereich des Sektors tätig ist, sondern in mehreren gleichzeitig. So können sie vom Wachstum vieler verschiedener Industrien profitieren und sind gleichzeitig weniger anfällig für einen Nachfrage- bzw. Umsatzrückgang.

Profitable Akquisitionen und Übernahmen (2)

Thermo Fisher akquiriert häufig kleinere und mittlere Pharma- oder Laborunternehmen. Dies ist aus unserer Sicht eine Chance, da das Unternehmen so breit aufgestellt ist und sich früh an aufstrebenden Konzernen beteiligen kann. Allein 2021 gab es insgesamt fünf Übernahmen u. a. von PeproTech, ein Unternehmen, das rekombinante Proteine entwickelt und herstellt. Die Kosten beliefen sich auf 1,86 Mrd. USD. Thermo Fisher hatte im Jahr 2021 Akquisitionskosten in Höhe von 3,70 Mrd. USD, welche teilweise über mehrere Jahre abbezahlt werden. Gleichzeitig haben wir diesen Punkt aber auch als ein Risiko mit in die Risikomatrix aufgenommen.

RISIKEN

Schlechtes Wachstum wichtiger Märkte (1)

Eintrittswahrscheinlichkeit: niedrig-mittel

Auswirkungen: mittel-hoch

Das Wachstum von Thermo Fisher würde leiden, wenn die Märkte, in denen die Produkte und Dienstleistungen angeboten und verkauft werden, nicht mehr wachsen oder einen negativen Zyklus haben. Denn der Zuwachs von dem US-amerikanischen Unternehmen selbst hängt teilweise vom Wachstum genau dieser Märkte ab. Jeder Rückgang oder ein geringeres Wachstum als erwartet, würde in den bedienten Märkten die Nachfrage nach Produkten und Dienstleistungen des Konzerns verringern, was wiederum eine negative Auswirkung auf den Umsatz zur Folge hätte.

Wir nehmen die gewisse Abhängigkeit einiger Märkte zur Kenntnis, sehen aber auch einige Krisen als Chancen für das Unternehmen wie z. B. die Corona-Pandemie. Gerade in diesem Zeitraum konnte Thermo Fisher die Umsätze stark steigern und an der Bekämpfung der Pandemie mitwirken (Erforschung von Schnelltests). Aus diesem Grund haben wir die Auswirkungen auf mittel bis hoch eingestuft.

Schlechte Akquisitionen und Übernahmen (2)

Eintrittswahrscheinlichkeit: niedrig-mittel

Auswirkungen: mittel

Da Thermo Fisher sehr häufig Übernahmen tätigt, kann dies nicht nur eine Chance sein, sondern auch ein Risiko. Denn zum einen verpflichtet sich der Konzern über mehrere Jahre teilweise hohe Summen abzubezahlen. Dieses Kapital kann dann in Zeiten wirtschaftlicher Probleme an anderen Stellen fehlen. Gleichzeitig ist das offensichtlichste Risiko, dass der Plan mit dem akquirierten Unternehmen nicht aufgeht und sich nicht auszahlt. Hier wäre dann eine hohe Summe an Kapital verloren gegangen, wodurch das Unternehmen im Ernstfall in wirtschaftliche Schieflagen geraten kann.

Wir haben uns dazu entschieden, die Eintrittswahrscheinlichkeit auf niedrig-mittel einzustufen, da das Risikomanagement des Unternehmens dementsprechend angepasst wurde, aber ein solches Szenario nicht ausgeschlossen werden kann. Die Auswirkungen sehen wir bei „mittel“, da mit einer missglückten Übernahme zwar wichtiges Kapital fehlt, das Unternehmen aber bereits jetzt breit aufgestellt ist und missglückte Akquisitionen mehr oder weniger kompensieren könnte.

Risikomatrix

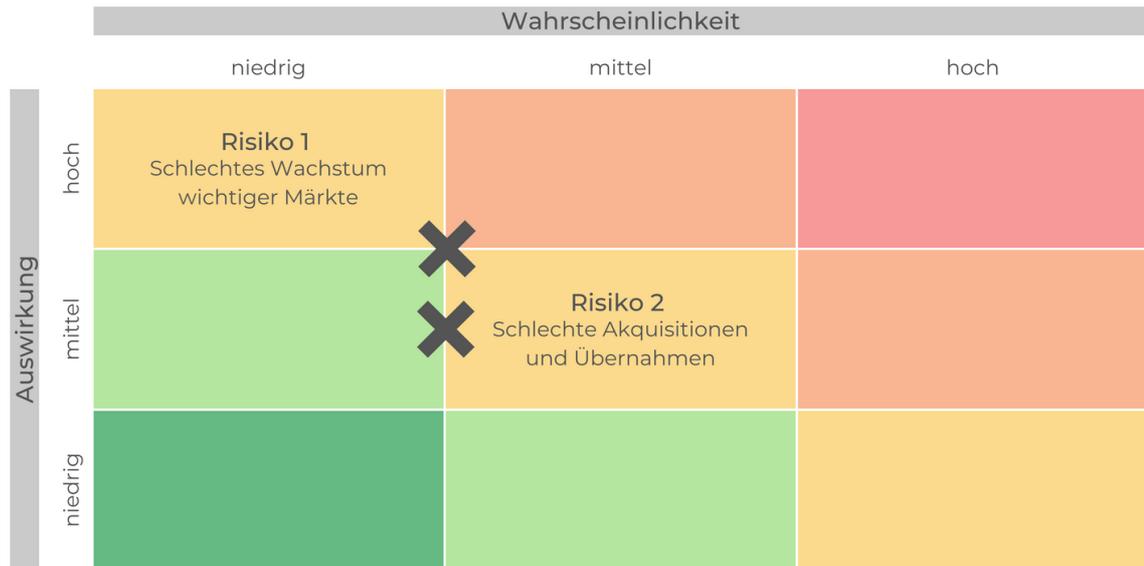


Abb. 23: Risikomatrix

5. Unsere Bewertung

Eigenkapitalkosten

Beginnen wir wie immer bei der Ermittlung der kalkulierten Eigenkapitalkosten:

Unsere Werte für Thermo Fisher sind hier wie folgt:

Risikoloser Basiszins: 2,50 %

Risikoprämie: 5,85 %

Marktrendite: 7,00 %

Beta: 1,30

Diese ergeben insgesamt Eigenkapitalkosten von 8,35 %, welche wir, durch das erwartete Wachstum und die aktuelle Marktlage durchaus für gerechtfertigt halten.

Bilanzanalyse

Wenn wir uns die Bilanz von Thermo Fisher anschauen, fällt auf, dass die Cash-Position sich im letzten Geschäftsjahr etwa halbiert hat und nun ca. 4,50 Mrd. USD beträgt. Anteilig an der Bilanzsumme etwa 4,50 %. Fast 8 Mrd. USD werden unter noch ausstehenden Zahlungen geführt. Im gesamten hat sich die Summe des Umlaufvermögens um knapp 2 Mrd. USD verkürzt.

Die Bilanzsumme konnte im Jahresvergleich stark verlängert werden und hat sich so, von etwa 70 Mrd. USD, auf über 95 Mrd. USD erhöht. Diese Bilanzverlängerung kommt vorrangig in einer massiven Erhöhung des Goodwills (von ca. 26 Mrd. USD auf fast 42 Mrd. USD) zustande. An dieser Stelle ist bilanziell auch etwas Vorsicht geboten, da der Goodwill bereits über 44 % der gesamten Bilanzsumme einnimmt.

Auf der Passivseite der Bilanz sehen wir ca. 13,44 Mrd. USD an kurzfristigen Verbindlichkeiten. Damit liegt diese Position zwar noch unter dem Betrag des Umlaufvermögens, allerdings auch weit über den etwa 4,50 Mrd. USD der Cash Position.

Die langfristigen Verbindlichkeiten von Thermo Fisher betragen etwa 37 Mrd. USD und haben sich im Jahresvergleich um über 10 Mrd. USD erhöht. Die Erhöhung des Eigenkapitals um etwa 6 Mrd. USD ist hier als einer der positiven Entwicklungen ebenfalls anzumerken.

Wir würden bei der weiteren Entwicklung der Bilanz vorrangig den Anteil des Goodwills beobachten. Ein sehr großer Teil der Bilanzverlängerung resultiert nämlich hieraus. Zusätzlich würden wir hier die weitere Entwicklung des Cashs beobachten. Als positiv würden

wir eine Erhöhung des ausgewiesenen Cashs und eine zumindest anteilige Reduktion des Goodwills werten.

Optimistisches Szenario

Für die Jahre 2022 bis 2025 rechnen wir mit einem durchschnittlichen Umsatzwachstum von ca. 7,50 %. Anschließend soll dieses sogar noch einmal auf 10 % steigen und im Weiteren dann langsam fallen, sodass wir 2031 5 % erreichen und mit 2 % in die ewige Rente (2032ff.) gehen.

Bezüglich der Margen nehmen wir ein sich fortsetzendes Wachstum der aktuell ca. 25 % auf bis zu 28 % an.

Für die Dividendenzahlungen gehen wir davon aus, dass sich die Ausschüttungsquote auf 10 % erhöht und etwa 0,10 % der ausstehenden Aktien pro Jahr zurückgekauft werden.

Der dann ermittelte faire Wert beläuft sich auf 577,26 USD und gibt damit eine Unterbewertung von etwa 6 % an.

Mit einem KGVe von 25 in 2031 kommen wir dann auf eine Renditeerwartung von 9,04 % p. a.

Pessimistisches Szenario

Das pessimistische Szenario gestalten wir bis 2025 exakt gleich wie das optimistische. Anschließend gehen wir davon aus, dass das Umsatzwachstum sofort rückläufig ist und sich von 7 % (2026) auf 2 % in 2031 senkt. Für die ewige Rente (2032ff.) nehmen wir dabei 1,50 % Wachstum an.

Für die Margen kalkulieren wir mit einem sehr geringen Wachstum von den aktuell 25 % auf etwa 26 %.

Zum aktuellen Zeitpunkt kommen wir damit nur noch auf einen fairen Wert von 439,24 USD und eine entsprechende Überbewertung von etwa 24 %.

Mit einem Gewinnmultiple von 17 kommen wir dann auf eine Rendite von 1,66 % p. a.

Für die Dividenden haben wir hier ebenfalls unsere Annahme von 10 % aus dem optimistischen Szenario verwendet. Allerdings gehen wir hier von keinen Aktienrückkäufen aus.

DCF-Modell

Bei der DCF-Berechnung kommen wir auf einen WACC von 7,53 % und verwenden einen Wachstumsabschlag von 2 %.

Wir rechnen mit einem Anstieg der Free Cashflow Marge von 16 % in 2022e auf 22 % in 2025e. Diese 22 % sollen dann auch bis 2029e konstant bleiben.

Für den Zeitraum 2022e bis 2025e verwenden wir in diesem Fall die Umsatzzahlen der beiden DNP-Szenarien. Anschließend nutzen wir bis 2029e Durchschnittswerte aus beiden, die sich etwas mehr am optimistischen Szenario orientieren, da wir dieses für etwas wahrscheinlicher halten.

Damit kommen wir auf einen fairen Wert von 484,53 USD und eine Überbewertung um 12,12 %.

Das Modell findest du [hier](#).

Unsere Einschätzung

Thermo Fisher operiert in einer Branche, die sich tendenziell höherer Bewertung erfreut. Dabei können wir allerdings die, in der Bilanzanalyse bereits angesprochenen, bilanziellen Auffälligkeiten nicht außer Acht lassen. Der sehr hohe Goodwill und die geringe Cash-Position könnten sich in gewissen Marktlagen als problematisch erweisen. Zusätzlich zeigen unsere Bewertungsmodelle eher Tendenzen einer Überbewertung an. Zum Teil resultiert dieses Ergebnis auch aus den eben angesprochenen hohen Bewertungen, allerdings macht es dieses deshalb nicht weniger relevant.

Ich (Christian) habe Thermo Fisher aktuell nicht im Depot, sondern nur auf meiner Watchlist.

Meine persönliche Erwartung liegt hier bei 8 bis 8,50 % Rendite p. a. und orientiert sich damit eher am optimistischen Szenario.

Die Investmentampel stelle ich auf Gelb, möchte an dieser Stelle aber noch erwähnen, dass es hier klare Tendenzen in Richtung Grün gibt.

Die genaue Berechnung kann der Exceltabelle (DNP-Modell) durch einen [Klick entnommen](#) werden.

Unsere Bewertung		Aktueller Kurs: 543,55 USD	
Eigenkapitalkosten:		Optimistisches Szenario	
Beta-Faktor:	1,30	Fairer Wert: $\approx 577,26$ USD	Unterbewertung: 6 %
Marktrendite:	7,00 %		
Risikoprämie:	5,85 %	Pessimistisches Szenario	
Risikoloser Basiszins:	2,50 %	Fairer Wert: $\approx 439,24$ USD	Überbewertung: 24 %
➤ Gesamt: $\approx 8,35$ %		DCF-Modell	
		Fairer Wert: $\approx 484,53$ USD	Überbewertung: 12 %

Abb. 24: Bewertungsszenarien für Thermo Fisher

6. Technische Ansicht

CHARTTECHNISCHE TRENDEINORDNUNG

Übersicht

	Trend	Trendbestätigung	Trendbruch
langfristig (Monats-Chart)	↑	672,34 USD	433,52 USD
mittelfristig (Wochen-Chart)	→	-	-
kurzfristig (Tages-Chart)	↑	611,06 USD	510,37 USD

Abb. 25: Trendeinordnung für Thermo Fisher

Sehr langfristig

Seit dem Tief im Jahr 1974 befindet sich Thermo Fisher in einem übergeordneten Aufwärtstrend, welcher nach der Finanzkrise eine deutlich niedrigere Volatilität vorweisen kann. Deshalb habe ich hierfür noch einmal eine separate Einordnung vorgenommen.



Abb. 26: Drei Monats-Chart von Thermo Fisher

Langfristig

Im Monats-Chart ist ein Aufwärtstrend erkennbar und die aktuelle Abwärtsbewegung ist als normale Korrektur einzuordnen. Im Vergleich zu den Korrekturen in den letzten Jahren dauert diese Abwärtsphase bereits länger an.



Abb. 27: Monats-Chart von Thermo Fisher

Mittelfristig

Im Wochen-Chart ist die genannte Korrektur noch einmal genauer in ihrer Struktur ersichtlich. Der mittelfristige Abwärtstrend wurde bereits beendet, sodass die Trendstruktur nun als neutral anzusehen ist, aber wichtig ist dennoch, dass das Hoch bei 618,36 USD überboten wird.



Abb. 28: Wochen-Chart von Thermo Fisher

Kurzfristig

Kurzfristig sieht man zwar eine starke Abwärtsbewegung, aber diese

ist bis jetzt nur als Korrektur der vorherigen Aufwärtsbewegung einzuordnen. Da die Trendstruktur weiterhin intakt ist, läuft bei Thermo Fisher in dieser Zeiteinheit ein Aufwärtstrend.



Abb. 29: Tages-Chart von Thermo Fisher

Aussicht

Die Aktie hat auf den wichtigsten Unterstützungsbereich reagiert und scheiterte jüngst an der relevantesten Widerstandszone. Sobald diese mit dem bereits genannten Hoch bei 618,36 USD überboten wird, rücken neue Rekordhochs in den Fokus. Damit das gelingt, muss sich die Aktie aber zunächst kurzfristig stabilisieren und die Aufwärtsrichtung wieder aufnehmen - dies könnte am ehesten im Bereich um 550 USD geschehen.

Sollte die untere, grüne Unterstützungszone erneut getestet und sogar unterboten werden, dann ist der übergeordnete Aufwärtstrend zwar noch intakt, aber dies wäre im Sinne der Trenddynamik ungewöhnlich und bedenklich.

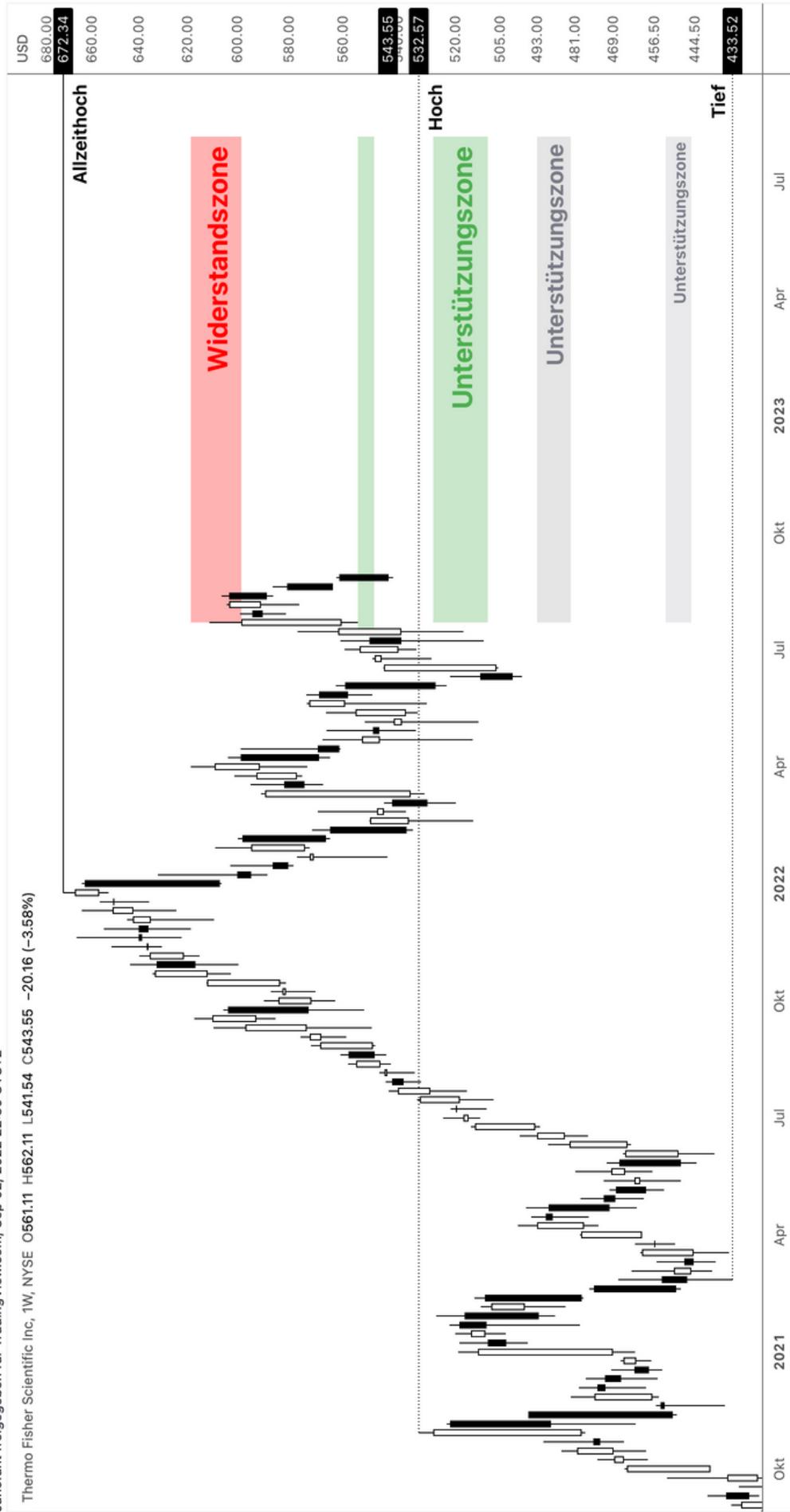


Abb. 30: Erst letzte Woche wurde die erste Unterstützungszone gebrochen. Es bleibt abzuwarten, ob dies nächste Woche bestätigt wird.

TECHNISCHES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Bis vor kurzer Zeit hätte Thermo Fisher im technischen Wir Lieben Aktien-Rating die volle Punktzahl erreicht, aber aufgrund der jüngsten Kursverluste ist wieder eine verhältnismäßig starke Widerstandszone über dem aktuellen Kurs. Dies ist aber auch der einzige Aspekt, der (minimal) zu beanstanden ist, weshalb insgesamt ein sehr gutes Ergebnis mit 9 von 10 Punkten erreicht wird.

Technisches Wir Lieben Aktien-Rating

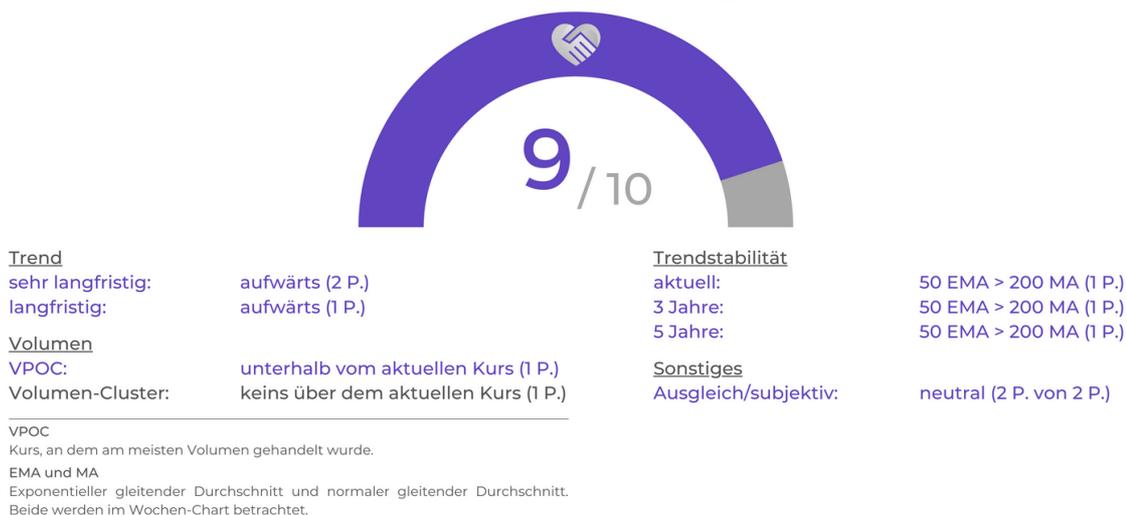


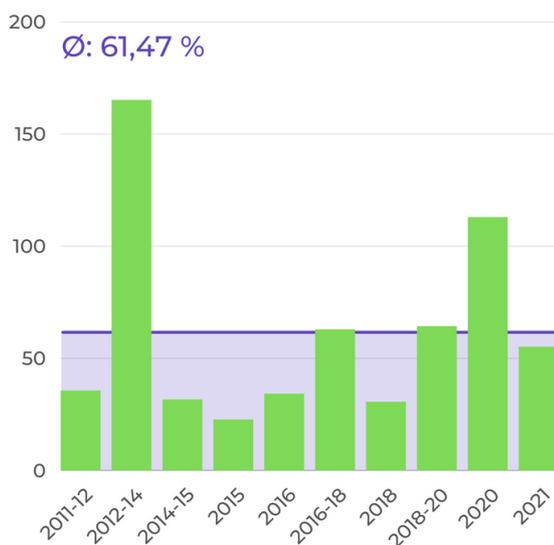
Abb. 31: Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt Thermo Fisher 9 von 10 Punkte.

MARKTSYMMETRIE

Nach der Finanzkrise (bzw. v. a. nach 2011) hat die Volatilität bei Thermo Fisher stark nachgelassen, weshalb ich die Marktsymmetrie seitdem einzeln bewerte. Im Vergleich zu den Korrekturen in diesem Zeitraum ist die aktuelle Abwärtsbewegung vom Ausmaß her zwar eher groß, aber dennoch angemessen.

Rallye- und Korrekturlängen seit dem Tief in 2011

in %



Neue Trendgeschwindigkeit

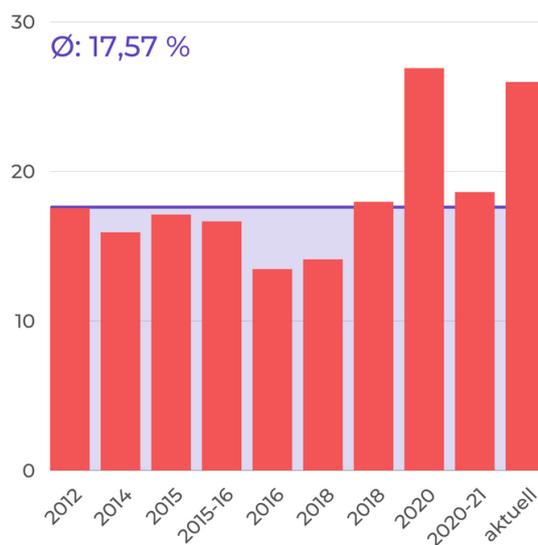


Abb. 32: Rallye- und Korrekturlängen

Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

basierend auf der durchschnittlichen Rallye- und Korrekturlänge



Abb. 33: Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

7. Fazit

Mit seiner breiten Palette an Produkten und Dienstleistungen bedient Thermo Fisher zahlreiche Kunden im Gesundheitswesen und verfolgt dabei das Ziel, unsere Welt zu einem gesunden, sauberen und sicheren Ort zu machen. Die vielen Erfolge und Innovationen des vergangenen Jahrhunderts haben Thermo Fisher heute zu einem Weltkonzern beachtlicher Größe gemacht.

Nichtsdestotrotz war das Unternehmen auch in jüngster Vergangenheit in der Lage, durch eine Kombination aus organischem Wachstum und mehreren Akquisitionen, attraktive Zuwächse der Umsätze und Gewinne zu verbuchen. Zukünftig ist davon auszugehen, dass Thermo Fisher u. a. von demographischen Trends profitieren kann und aus eigener Kraft zwischen 7 % und 9 % pro Jahr wachsen wird.

Wie beschrieben, steht die Investmentampel auf Gelb, mit einer Renditeerwartung von rund 8 % pro Jahr.

Langfristig ist die Aktie in einem vorbildlichen Aufwärtstrend, welcher mit einer enormen Stabilität punkten kann. Sollte nun der Ausbruch gelingen, dann rücken neue Allzeithochs und eine Fortsetzung des bestehenden Trends in den Fokus.

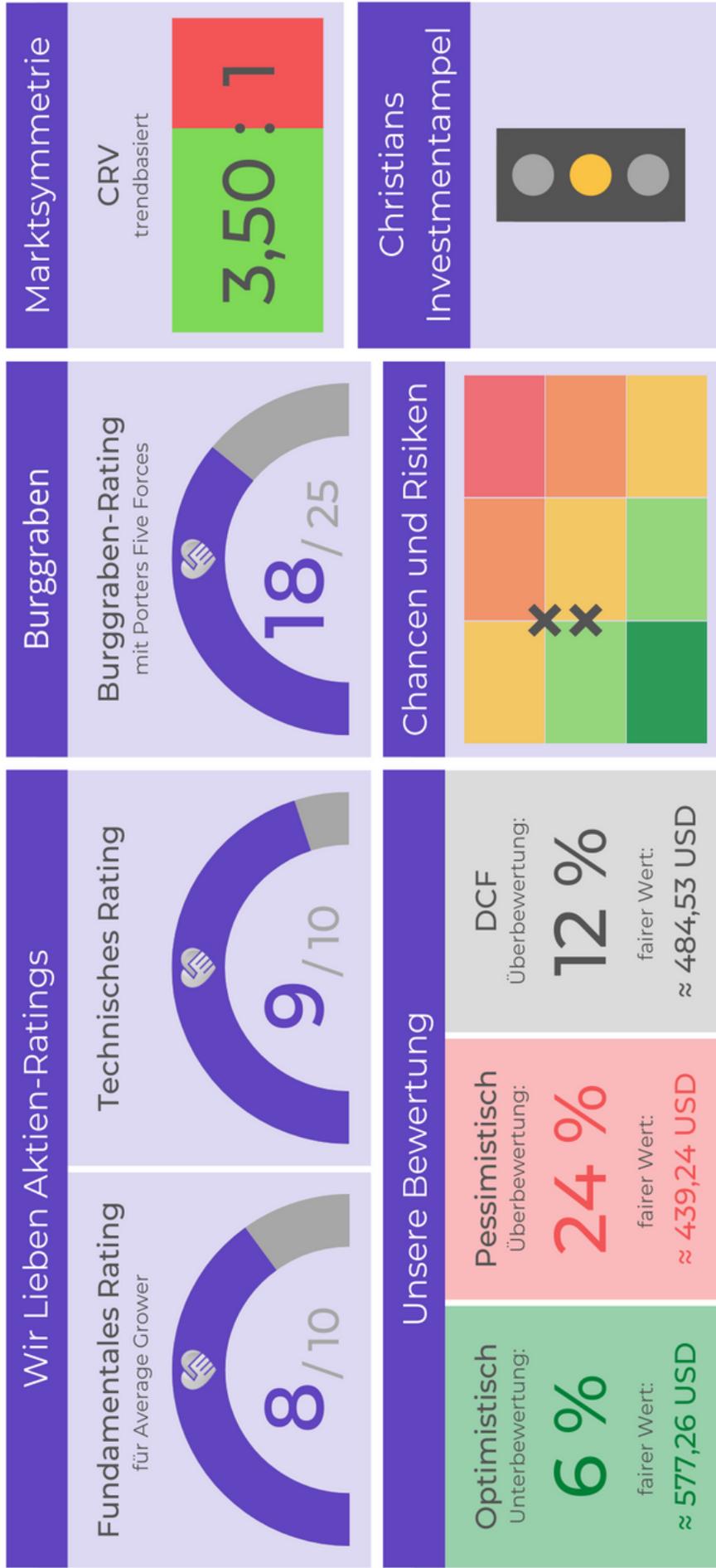


Abb. 34: Fazit unserer Analyse zu Thermo Fisher

Transparenzhinweis und Haftungsausschluss

Die Autoren haben diesen Beitrag nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, können die Richtigkeit der angegebenen Informationen und Daten aber nicht garantieren. Es findet keinerlei Anlageberatung durch "Wir Lieben Aktien", oder durch einen für "Wir Lieben Aktien" tätigen Autor statt. Dieser Beitrag soll eine journalistische Publikation darstellen und dient ausschließlich Informationszwecken. Die Informationen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Börsengeschäfte sind mit erheblichen Risiken verbunden. Wer an den Finanz- und Rohstoffmärkten handelt, muss sich zunächst selbstständig mit den Risiken vertraut machen. Der Kunde handelt immer auf eigenes Risiko und eigene Gefahr. "Wir Lieben Aktien" und die für uns tätigen Autoren übernehmen keine Verantwortung für jegliche Konsequenzen und Verluste, die durch Verwendung unserer Informationen entstehen. Es kann zu Interessenkonflikten kommen, durch Käufe und einen darauffolgenden Profit durch eine positive Kursentwicklung von in Artikeln erwähnten Aktien.

Mehr Infos unter: <https://wir-lieben-aktien.de/haftungsausschluss/>



Wir Lieben Aktien

Analysen erstellt mit Verantwortlichkeit. Mit Liebe zur Börse.
...mehr auf wir-lieben-aktien.de

