



# IDEXX LABORATORIES

## IDEXX Laboratories Aktienanalyse

11. DEZEMBER 2022



WIR LIEBEN AKTIEN

JAN FUHRMANN  
ADRIAN ROGL

## IDEXX LABORATORIES - TIERISCH GUTE RENDITEN

Wenn es um Investments im Medizinsektor geht, kommen meistens Aktien aus der Humanmedizin ins Spiel. Doch was ist eigentlich mit pharmazeutischen Produkten für Tiere? Auch hier ist der Markt sehr spannend. In diesem Zuge haben wir uns IDEXX Laboratories als großen Player im Bereich Tiermedizin für Haustiere, Nutztiere und Geflügel angesehen. Hinzu kommen Produkte für die Milchwirtschaft, Wassertests und Labordiagnostik in der Humanmedizin.

### ÜBERSICHT

WKN / ISIN	888210/US45168D1046
Branche	Gesundheitswesen
Einordnung (Peter Lynch)	Average Grower
Fundamentales WLA-Rating	7/10
Technisches WLA-Rating	9/10
Porters Burggraben-Rating	17/25
Marktkapitalisierung	34,84 Mrd. USD
Dividendenrendite	0,00 %
KGV	52,02
Firmensitz	Westbrook (USA)
Gründungsjahr	1983
Mitarbeiter	10.350

### 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



**Adrian Rogl**  
Geschäftsführer

Risiko entsteht dann, wenn Investoren nicht wissen, was sie tun.

# IDEXX Laboratories

## Aktienanalyse

NASDAQ: IDXX

### KURZPORTRAIT

IDEXX Laboratories ist ein Gesundheitskonzern der etwas anderen Art, denn im Gegensatz zu den meisten Unternehmen der Branche hat sich IDEXX auf die Tiermedizin fokussiert und gilt auf diesem Gebiet als Weltmarktführer. Wir Menschen sind häufig bereit, horrenden Summen für unsere Haustiere auszugeben, aber auch bei Nutztieren spielt die Gesundheit eine große Rolle - immerhin werden viele tierische Produkte weltweit von Menschen konsumiert.

Im operativen Geschäft überzeugt IDEXX mit einem relativ schnellen und konstanten Wachstum und zugleich sehr stabilen Margen. Dies führt auf der charttechnischen Seite zu einem gleichmäßigen Aufwärtstrend, welcher nur selten in große Korrekturen abrutscht. Aktuell ist genau das passiert, weshalb die Aktie nun durchaus mal einen Blick wert ist.

Die Analyse bezieht sich auf den Kenntnisstand unserer Recherche vom 11.12.2022.

# Inhaltsverzeichnis

<b>1. DAS UNTERNEHMEN</b>	<b>6</b>
<b>Historie</b>	<b>6</b>
• Gründung und die ersten Jahre	
• Expansion	
<b>Mission, Prinzipien und Nachhaltigkeit</b>	<b>8</b>
• Mission und Vision	
• Leitprinzipien	
• Nachhaltigkeit	
<b>Aktionärsstruktur</b>	<b>10</b>
<b>Geschäftsmodell</b>	<b>11</b>
• Einleitung	
• CAG Diagnostics (Companion Animal Group)	
• Water quality products	
• Vieh, Geflügel und Molkerei	
<b>Burggraben</b>	<b>15</b>
• Einleitung	
• Porters Five Forces	
<b>Geschäftsführung</b>	<b>18</b>
<b>2. FUNDAMENTALE ANSICHT</b>	<b>19</b>
<b>Kennzahlen</b>	<b>19</b>
• Umsatz	
• EBIT und Konzerngewinn	
• Margen	
<b>Dividendenpolitik und Aktienrückkäufe</b>	<b>24</b>
<b>Historische Kennzahlen</b>	<b>25</b>
• KUV	
• KGV	
• KOCV	
<b>Einordnung nach Peter Lynch</b>	<b>27</b>
<b>Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating</b>	<b>28</b>
<b>3. KONKURRENZVERGLEICH UND BRANCHENANALYSE</b>	<b>29</b>
<b>Allgemeine Infos über die Branche</b>	<b>29</b>
• Einordnung nach dem GICS	
• Markt für Tiergesundheit	
• Neuer Trend in der Haustierbranche	

<ul style="list-style-type: none"> <li>• Marktanteile im Markt für Tiergesundheit</li> <li>• Regionale Umsatzverteilung im Markt für Tiergesundheit</li> <li>• Praxisverwaltungssoftware</li> <li>• Umsatzentwicklung nach Softwaretyp für Tierärzte</li> </ul>	
<b>Überblick über die Konkurrenz</b>	<b>36</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kennzahlen</li> <li>• Entwicklung des fairen Werts</li> <li>• Performance seit 10 Jahren</li> </ul>	
<b>4. CHANCEN UND RISIKEN</b>	<b>38</b>
<b>Chancen</b>	<b>38</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Positive Emotionalität (1)</li> <li>• Total Addressable Market (2)</li> </ul>	
<b>Risiken</b>	<b>40</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Wachstumsbegrenzungen durch Regulierungen (1)</li> <li>• Produktionsfehler (2)</li> </ul>	
<b>5. UNSERE BEWERTUNG</b>	<b>43</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Eigenkapitalkosten</li> <li>• Bilanzanalyse</li> <li>• Optimistisches Szenario</li> <li>• Pessimistisches Szenario</li> <li>• DCF-Modell</li> <li>• Unsere Einschätzung</li> </ul>	
<b>6. TECHNISCHE ANSICHT</b>	<b>47</b>
<b>Charttechnische Trendeinordnung</b>	<b>47</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Übersicht</li> <li>• Langfristig</li> <li>• Mittelfristig</li> <li>• Kurzfristig</li> <li>• Aussicht</li> </ul>	
<b>Technisches Wir Lieben Aktien-Rating</b>	<b>50</b>
<b>Marktsymmetrie</b>	<b>51</b>
<b>7. FAZIT</b>	<b>53</b>
<b>Allgemein</b>	<b>53</b>
<b>Meinungen der Team-Mitglieder</b>	<b>54</b>

# 1. Das Unternehmen

## HISTORIE

### Gründung und die ersten Jahre

David E. Shaw gründete im Jahr 1983 das Unternehmen AgriTech Systems, denn er erwartete für den gesamten Sektor der Tiermedizin sowie der Biotechnologie ein großes Wachstumspotenzial. Shaw arbeitete damals in einem Beratungsunternehmen und war bereits über 30 Jahre alt - er stellte sein Leben mit diesem Schritt somit komplett auf den Kopf.

Im Jahr nach der Gründung stellte der Unternehmer die ersten fünf Mitarbeiter ein und wenig später konnte das junge Unternehmen mit einem Geflügelzüchter auch den ersten Kunden für sich gewinnen. Dieser erwarb Virentests, welche zum Portfolio an Produkten gehören, mit denen Behörden und Unternehmen Verunreinigungen in Lebensmitteln (bzw. den entsprechenden Betrieben) feststellen können. Neben den Tests zählten schon kurze Zeit später weitere Diagnoseprodukte für Tierärzte zum Sortiment.

Schon im Jahr 1988, also nur wenige Jahre nach der Gründung, änderte das Unternehmen den eigenen Namen zu IDEXX Laboratories, welcher bis heute Bestand hat.

### Expansion

Nachdem IDEXX sich erst einmal etwas etabliert hatte, konnte der Fokus auf die weitere Expansion gelegt werden. Im Jahr 1991 sammelte das noch relativ junge Unternehmen Geld von Investoren beim Börsengang ein, was wiederum investiert werden konnte. Die Expansion stützte sich dann letztendlich auf drei Säulen:

- neue Produkte (bspw. Tests, aber auch Analysegeräte etc.)
- Akquisitionen (Unternehmen und Labore)
- weltweite Expansion

Alle drei Punkte greifen dabei ineinander und treiben das Wachstum des Unternehmens weiter voran. Durch den Erwerb von diversen Prüflaboren konnte das Angebot z. B. erweitert und eine größere Nachfrage bedient werden, sodass die Expansion nach Großbritannien, Japan und immer mehr Länder gelang. Zugleich akquirierte IDEXX im Ausland ebenfalls diverse Firmen und festigte somit die dortige Präsenz erneut.

2004 führte IDEXX u. a. in Deutschland Akquisitionen durch und errichtete in der Zukunft auch weitere Labore. Letztendlich änderte sich die Wachstumsstrategie (also die Vorgehensweise) nur relativ wenig.

## MISSION, PRINZIPIEN UND NACHHALTIGKEIT

### Mission und Vision

IDEXX möchte zu etwas "Größerem" beitragen, indem sie das Bestmögliche tun, um einen positiven sozialen Einfluss auf die Welt zu nehmen. Dabei setzt sich das Unternehmen das Ziel, die Welt in einem besseren Zustand zu verlassen, als sie es vorgefunden haben. Bezogen auf die Tätigkeit des Konzerns sieht IDEXX den eigenen Mehrwert vor allem darin, das Leben von Haustieren (und denen, die sich um die Tiere kümmern) zu verbessern.

Höhere Pflegestandards von Haus- und Nutztieren ist aber nur einer der wichtigsten Punkte, welcher jedoch weitere positive Auswirkungen mit sich bringt. Dadurch wird nämlich nicht nur das Wohlbefinden der Tiere, sondern auch der Menschen gesteigert. Bei einem Haustier ist das leicht verständlich, aber auch in Bezug auf Nutztiere gilt dies, denn die Menschen konsumieren bspw. auch die Milch der Kühe.

Trotz dieser ausführlichen Zielsetzung betont IDEXX in dem Unternehmenszweck auch die Wichtigkeit des finanziellen Erfolgs. Der langfristige Erfolg von Kunden, Mitarbeitern und auch den Aktionären ist für das Unternehmen die oberste Priorität.

### Leitprinzipien

Um die Zielsetzung zu erreichen, verfolgt IDEXX einige Leitprinzipien, welche alle genannten Bereiche abdecken. Sowohl der Unternehmenserfolg als auch die soziale Komponente wird hierbei berücksichtigt.

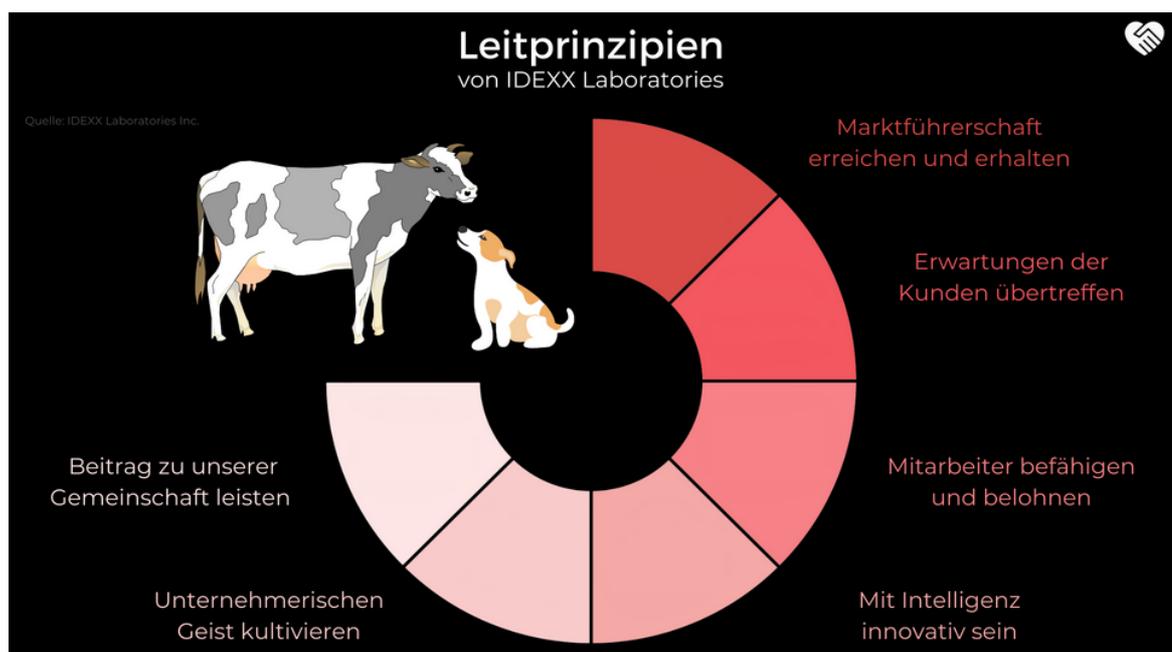


Abb. 1: Leitprinzipien

## **Nachhaltigkeit**

In Bezug auf die Thematik der Nachhaltigkeit setzt sich IDEXX diverse Ziele, die alle Bereiche der ESG-Kriterien abdecken. So sind bspw. die Managementpositionen aktuell zu 48,00 % von Frauen besetzt (diese annähernde 50/50-Quote soll beibehalten werden) und bis 2025 möchte man über 500.000 Tieren in unterversorgten Regionen die nötige Hilfe zukommen lassen. Diese Ambitionen sich zu engagieren und etwas Positives zu bewirken, wurde ja auch bereits in Bezug auf die Mission und Prinzipien von IDEXX deutlich.

Im Sinne der Umwelt und des 1,50-Grad-Ziels sollen darüber hinaus die Treibhausgasemissionen bis 2030 um 37,80 % gesenkt werden. In den letzten Jahren konnte IDEXX laut eigener Aussage hier schon erste Erfolge verbuchen. Zum selben Stichtag möchte das Unternehmen zudem vollständig mit erneuerbaren Energien arbeiten und generell aber (jetzt schon) Energie, sowie andere Ressourcen, sparend einsetzen.

## **AKTIONÄRSSTRUKTUR**

Die größten Einzelaktionäre von IDEXX gehören zu den größten und bekanntesten Vermögensverwaltern der Welt. Die Vanguard Group hält 9,26 % der Anteile und darauf folgen das SSgA Funds Management aus den USA mit 4,55 % und Fundsmith aus Großbritannien mit 4,35 %. Die einzigen weiteren relevanten Investoren mit Aktienpaketen i. H. v. über 3,00 % sind die zwei (im Verhältnis gesehen) kleineren Vermögensverwaltungsgesellschaften Alliance Bernstein mit 3,49 % und Friess Associates mit 3,28 %.

## GESCHÄFTSMODELL

### Einleitung

IDEXX entwickelt, produziert und vertreibt vor allem Produkte und Dienstleistungen für die Veterinärmedizin (Medizin für Tiere). Dabei konzentriert sich das Unternehmen auf Haustiere, Vieh und Geflügel, Milchwirtschaft und Wassertests. Daneben bietet es auch humanmedizinische Point-of-Care-Produkte sowie Labordiagnostik. Point-of-Care-Testing (POCT) bedeutet Untersuchungen, die nicht in einem Zentrallabor, sondern im Krankenhaus/der Tierklinik direkt beim niedergelassenen Arzt oder einer Apotheke durchgeführt werden – in einigen Fällen auch von Privatleuten zu Hause. Der COVID-19-Schnelltest, den wir bestimmt alle schon einmal verwendet haben, z. B. auch eine POCT-Lösung.

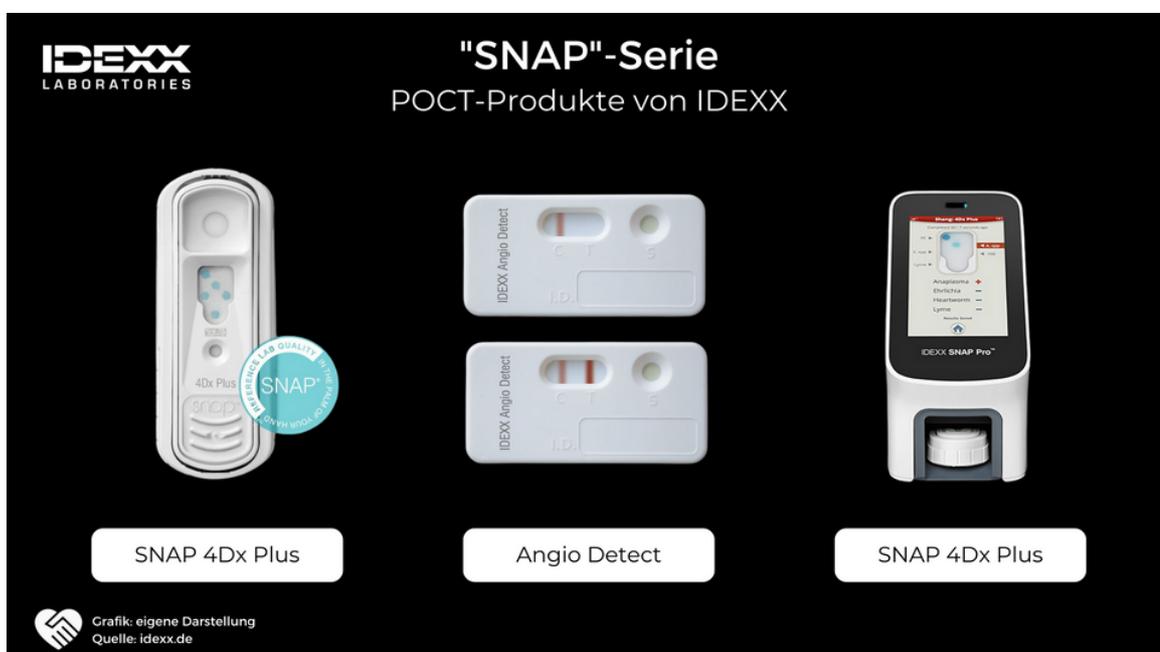


Abb. 2: POCT-Produkte von IDEXX aus der SNAP-Serie

### CAG Diagnostics (Companion Animal Group)

IDEXX bietet Diagnosemöglichkeiten, die den unterschiedlichen Bedürfnissen von Tierärzten durch eine Vielzahl von Möglichkeiten gerecht werden. Das beinhaltet klinische Diagnoselösungen und externe Referenzlabor-Leistungen. Unabhängig von der verwendeten Modalität werden die Tierärzte mit relevanten Daten versorgt, die in die Informationsmanagementtechnologien von IDEXX integriert sind. Das Ergebnis ist ein umfassender Überblick zu diversen diagnostischen Informationen, die sowohl der Arzt als auch die Tierhalter leicht einsehen können.

Ein Tool, welches hier zum Einsatz kommt, ist VetConnect PLUS. Dabei

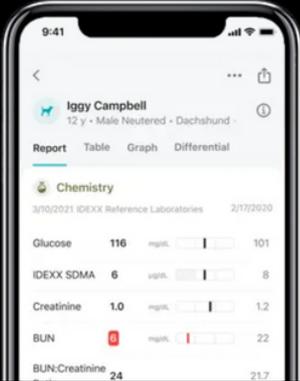
handelt es sich um eine cloudbasierte Technologie, die alle diagnostischen Infos aus IDEXX-Produkten bereitstellt. So können Diagnosen besser erstellt werden und Trends früh erkannt werden, was dann dem Tierwohl zu Gute kommt. Die Ergebnisse aus VetConnect PLUS können via Smartphone oder Browser eingesehen werden.

Hinzu kommen diverse Lösungen für In-Klinik-Diagnostik, die wir bereits oben in der Einleitung angesprochen haben. Diese bestehen aus den IDEXX VetLab-Suite Analysegeräten, wie dem SNAP 4Dx Plus, welche Schnelltests zuverlässig in Echtzeit und Referenzlaborqualität auswerten. Die IDEXX SNAPrapid Assay Testskits sind für den Einmalgebrauch gedacht und können bei einer Vielzahl an Krankheitserregern angewendet werden. Die können ohne Einsatz von weiteren Instrumenten Diagnosen erstellen. Für Blut- und Urinchemie bietet das Unternehmen drei Analysegeräte, die von Tierärzten verwendet werden. Hier können Enzyme oder andere Substanzen in Blut und Urin nachgewiesen werden, für eine bessere Überwachung des Gesundheitszustands. Der Verkauf von Verbrauchsmaterialien für diese Tests trägt einen großen Teil zum Gesamtumsatz von IDEXX bei. Zudem bietet man Tierarztpraxen auch externe Laboruntersuchungen an, sowie Radiologie, Kardiologie oder Innere Medizin. Auch Beratungen werden von IDEXX für Kunden übernommen.

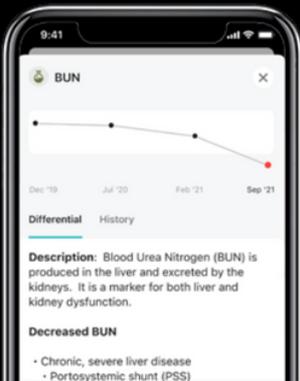


## VetConnect PLUS

Diagnosesoftware von IDEXX



Tierdiagnostik direkt auf dem Smartphone für Tierhalter und Tierarzt.





Grafik: eigene Darstellung

Quelle: IDEXX Germany

Abb. 3: VetConnect PLUS – Die cloudbasierte Diagnosesoftware von IDEXX

### Water quality products

Unter diesem Segment bietet IDEXX innovative Testlösungen für den einfachen, schnellen und genauen Nachweis sowie die

Quantifizierungen von verschiedenen mikrobiologischen Partikeln in Wasser. Die wichtigsten Produkte sind dabei Colilert, Colilert-18 und Colisure, die allesamt das Vorhandensein von coliformen und E. coli-Bakterien in Wasser nachweisen können. Dabei handelt es sich um einen stäbchenförmigen Stamm von Bakterien, die ein Indikator für die sanitäre Qualität von Wasser sind und ein Hygieneindikator für die Lebensmittelherstellung. Auch in Deutschland gelten coliforme Bakterien laut der Trinkwasserverordnung als Verschmutzungsindikator für Trinkwasser. Als Grenzwert dürfen coliforme Bakterien in 100 ml Wasserprobe nach einem Anreicherungsverfahren nicht nachweisbar sein. Werden erhöhte Werte festgestellt, müssen Maßnahmen getroffen werden, die Bakterien im Trinkwasser abzutöten. Die Tests von IDEXX verwenden Nährstoffindikatoren, die eine Farb- oder Fluoreszenzänderung erzeugen, wenn sie von den Zielmikroben in der Probe verstoffwechselt werden. Die Wassertests werden von staatlichen Laboren, Wasserversorgungsunternehmen und privaten Laboren verwendet, um Trinkwasser in Übereinstimmung mit behördlichen Standards zu testen. Außerdem finden sie Anwendung bei Wasser, das in Produktionsprozessen (z. B. in Getränken oder pharmazeutischen Produkten) gebraucht wird oder in abgefüllten Trinkwasser. Zu den wichtigen Colilert-Lösungen kommen Testkits für weitere Krankheitserreger und Stoffe in Wasser hinzu.



Abb. 4: Testkits für die Wasserqualität von IDEXX

## Vieh, Geflügel und Molkerei

Mit dieser Sparte bietet IDEXX diagnostische Tests, Dienstleistungen und entsprechende Instrumente an, die eingesetzt werden, um den Gesundheitszustand von Vieh und Geflügel zu überwachen, die Effizienz der Erzeuger zu verbessern und die Qualität und Sicherheit von Milch und Lebensmitteln zu gewährleisten. Die Produkte werden von staatlichen und privaten Laboratorien sowie den Erzeugern selbst gekauft. Außerdem bietet man Tierärzten sogenannte „Herden-Gesundheitsscreenings“ an, bei der ganze Farmen mit tausenden Tieren auf einmal getestet werden können. Zu den wichtigsten Artikeln gehören Tests für das Bovine-Virusdiarrhoe-Virus („BVDV“), das Porcine Reproductive und Respiratorische Syndrom („PRRS“) und die Afrikanische Schweinepest („ASFV“). BVDV ist eine weit verbreitete und ansteckende Virusinfektion, die das Immunsystem unterdrückt und die Tiere anfällig für eine Vielzahl anderer Infektionen macht, was sich dann auf die Erträge der Rindfleisch- und Milchproduktion auswirkt. PRRS ist ein ansteckendes Virus, welches Fortpflanzungsprobleme und Atemwegserkrankungen bei Schweinen verursacht, was zu erhöhter Ferkelsterblichkeit, vermindertes Wachstum und Anfälligkeit für Sekundärinfektionen führt. Die meisten dieser Testkits funktionieren über ein Echtzeit PCR Assay, welches präzise und frühzeitige Nachweise dieser Krankheiten ermöglicht. Über dieses Segment bietet IDEXX auch COVID-19 PCR-Tests für Menschen an.

**IDEXX LABORATORIES**

### Vieh, Geflügel und Molkerei

Eine Reihe von Gesundheitstests

2. DNA extraction
3. Real-time PCR setup
4. Real-time PCR run
5. Analyzing results

**IDEXX RealPCR™**

Test With Confidence™ IDEXX

www.idexx.com/pcrinserts

ECREP

IDEXX Montpellier SAS  
253 rue de la Galère  
34090 Montpellier  
France  
Tel: +33 4 99 23 24 25

IDEXX Europe B.V.  
P.O. Box 1934  
2130 EK Hoofddorp  
The Netherlands  
Tel: +800 727 43990

USA Tel:  
+1 207 558 4890 or  
+1 800 548 9997

PCR Test für Afrikanisches Schweinefieber

Grafik: eigene Darstellung  
Quelle: IDEXX Germany

Abb. 5: Tests für Geflügel und Vieh

## BURGGRABEN

### Einleitung

Die Gründung von IDEXX liegt fast 40 Jahre zurück. In diesem Zeitraum konnte in mehreren Bereichen eine respektable Expertise aufgebaut und stetig neue Produktkategorien eingeführt werden. Des Weiteren verfügt IDEXX über zahlreiche Patente, welche die Innovationen noch viele Jahre vor Kopien schützen werden. Nicht zu vernachlässigen ist zudem die weltweite Präsenz des Unternehmens.

Außerdem wollen wir die Kundenzufriedenheit von IDEXX hervorheben. In einer Umfrage von Brakke Consulting im Jahr 2021 wurden 1.400 Tierarztpraxen in den USA zu ihren geschäftlichen Beziehungen mit Zulieferern befragt. Dabei belegte IDEXX u. A. in folgenden Kategorien den ersten Platz:

- Innovationsgrad der Produkte
- Fungiert als Partner für die Praxis
- Unterstützung während der Corona-Pandemie

### 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 IDEXX aufgestellt ist, desto höher ist die Punktzahl, welche wir vergeben.

Rivalität unter bestehenden Wettbewerbern	2/5	Zu den bestehenden Mitbewerbern von IDEXX zählen zum einen kleinere, noch defizitäre Unternehmen wie Heska. Auf der anderen Seite sind aber auch etablierte, hochprofitable Konzerne wie Zoetis oder Abbott als Wettbewerber einzuordnen. Dementsprechend stufen wir den gesamten Konkurrenzdruck auf IDEXX als verhältnismäßig stark ein und vergeben für diese Kategorie nur 2 Punkte.
Bedrohung durch neue Wettbewerber	4/5	Die Märkte, welche IDEXX mit seinen Produkten und Dienstleistungen bedient, konnten in der Vergangenheit hohe Zuwächse verzeichnen und sind demnach auch für neue Wettbewerber äußerst spannend. Die entsprechende Bedrohung stufen wir dennoch als eher gering ein, da

Bedrohung durch neue Wettbewerber	4/5	<p>IDEXX und Co. neben einer hohen Expertise und Innovationskraft im Bereich der Tiermedizin, auch über das langjährige Vertrauen ihrer Kunden verfügen.</p>
Verhandlungsmacht der Lieferanten	3/5	<p>Für den Einkauf von Rohmaterialien kooperiert IDEXX mit verschiedenen Zulieferern. Des Weiteren wird die Herstellung vieler Produkte an Dritte ausgelagert. Während es IDEXX in der Vergangenheit stets gelungen ist, eine problemlose Versorgung von Rohstoffen zu gewährleisten, besteht für bestimmte Materialien nur eine begrenzte Auswahl an Lieferanten, weshalb deren Macht nicht zu unterschätzen ist.</p>
Verhandlungsmacht der Kunden	4/5	<p>Innerhalb des wichtigsten Geschäftsbereichs von IDEXX, der Companion Animal Group, gehört eine Vielzahl an Tierarztpraxen zur Kundschaft des Unternehmens und es besteht keine Abhängigkeit von einzelnen Abnehmern. Außerdem ist es Teil der Strategie von IDEXX, starke und vor allem langfristige Beziehungen zu seinen Kunden aufzubauen. Auch aufgrund der Ausführungen des vorherigen Abschnitts halten wir 4 Punkte für angemessen.</p>
Bedrohung durch Ersatzprodukte	4/5	<p>Die Haustierpopulation steigt weltweit stetig an. Als Wachstumstreiber sind die Generation Z sowie die Millennials zu nennen, welche im Vergleich zur Generation X sowie den Baby Boomern häufiger Tiere in ihren vier Wänden halten. Demnach ist auch davon auszugehen, dass die Nachfrage für die Produkte von IDEXX weiterhin zunehmen wird. Auch aufgrund der innovationsreichen Historie des Unternehmens stufen wir die Bedrohung durch Ersatzprodukte als gering ein.</p>

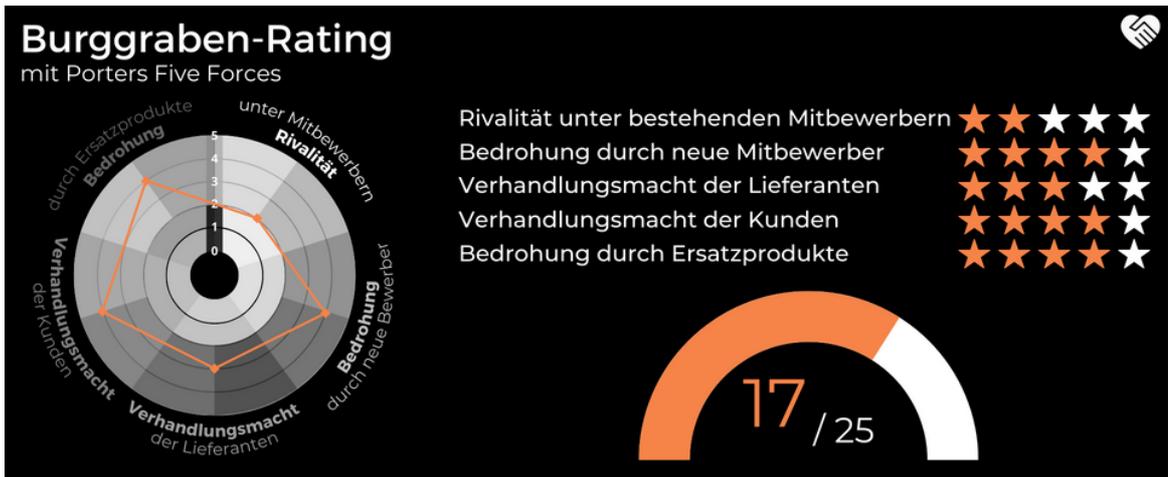


Abb. 6: In Porters Burggraben-Rating erzielt IDEXX Laboratories 17 von 25 Punkte.

## GESCHÄFTSFÜHRUNG

Jay Mazelsky

Nachdem Jay Mazelsky für rund sieben Jahre als Executive Vice President für weitreichende Unternehmensbereiche verantwortlich war, übernahm er 2019 die Ämter des President und CEO bei IDEXX.

Vor seiner Zeit bei IDEXX arbeitete Mazelsky bei dem Weltkonzern Philips, zuletzt speziell bei Philips Healthcare. Hier war der heutige CEO von IDEXX für zwei Jahre als Senior Vice President und General Manager tätig und trug die Verantwortung für unterschiedliche Bereiche. Zuvor konnte er bei Philips seit dem Jahr 2001 bereits eine Vielzahl an Erfahrungen in diversen Führungspositionen sammeln.

Dies war allerdings nicht sein erster Arbeitgeber, denn vor Philips war Mazelsky ebenfalls schon bei Agilent Technologies beschäftigt, wo er auch diverse Führungspositionen innehielt. Nachdem er jedoch die Integration der Healthcare Group von Agilent in Philips leitete, wechselte er zu dem bekannten Weltkonzern.

Im Laufe seiner Laufbahn konnte Mazelsky somit eine Menge an Erfahrungen sammeln, welche ihm heute sicherlich als CEO von IDEXX helfen. Trotz seiner Karriere liegt sein fachlicher Background in den Bereichen Finanzen, Marketing und Geschäftsplanung - dies ist die zweite Komponente, die ein Geschäftsführer aus meiner Sicht (Jan) abdecken sollte. Mazelsky studierte Mathematik und erwarb zudem einen M.B.A., bevor er bei Hewlett Packard von 1988 bis 1996 in den genannten Bereichen (Background) arbeitete. Erst danach erfolgte der Wechsel in Richtung der Technologie und des Gesundheitswesens.



Abb. 7: Jay Mazelsky

# 2. Fundamentale Ansicht



## Aktienfinder

Die Prognosen aus diesem Abschnitt werden vom **Aktienfinder** zur Verfügung gestellt.

## KENNZAHLEN

### Umsatz

#### Entwicklung

Alle Geschäftsbereiche von IDEXX können seit vielen Jahren von einem recht kontinuierlichen Anstieg der Nachfrage profitieren. Dementsprechend ist auch das Umsatzwachstum von einer vergleichsweise hohen Stabilität gekennzeichnet, welches nicht einmal während der Finanzkrise nennenswert beeinträchtigt wurde. Denn auch in wirtschaftlich anspruchsvollen Zeiten seien Tierbesitzer einer Umfrage des Unternehmens zufolge bereit, finanzielle Kompromisse einzugehen, um die medizinische Versorgung des Tieres sicherzustellen.

Als weitere Wachstumstreiber identifiziert die Unternehmensführung hauptsächlich ständige Produktinnovationen sowie die geographische Expansion. Das historische Wachstum beläuft sich dementsprechend auf attraktive 13,04 % pro Jahr.

Darüber hinaus ist den Prognosen von IDEXX zufolge noch mit vielen weiteren Jahren des Wachstums zu rechnen: Das Management erwartet, dass die weltweiten Gesamtausgaben für Tierdiagnostik zwischen 2021 und 2046 mit ca. 9,00 % pro Jahr anwachsen werden. Was die Umsätze von IDEXX in den kommenden Geschäftsjahren betrifft, so sind die Analysten hingegen etwas pessimistischer eingestellt und erwarten zumindest in einer mittelfristigen Betrachtung nicht, dass die historische Wachstumsdynamik erhalten werden kann. In 2024 ist demnach mit Einnahmen i. H. v. 3,94 Mrd. USD zu rechnen, was einem durchschnittlichen Wachstum von 7,03 % entsprechen würde.

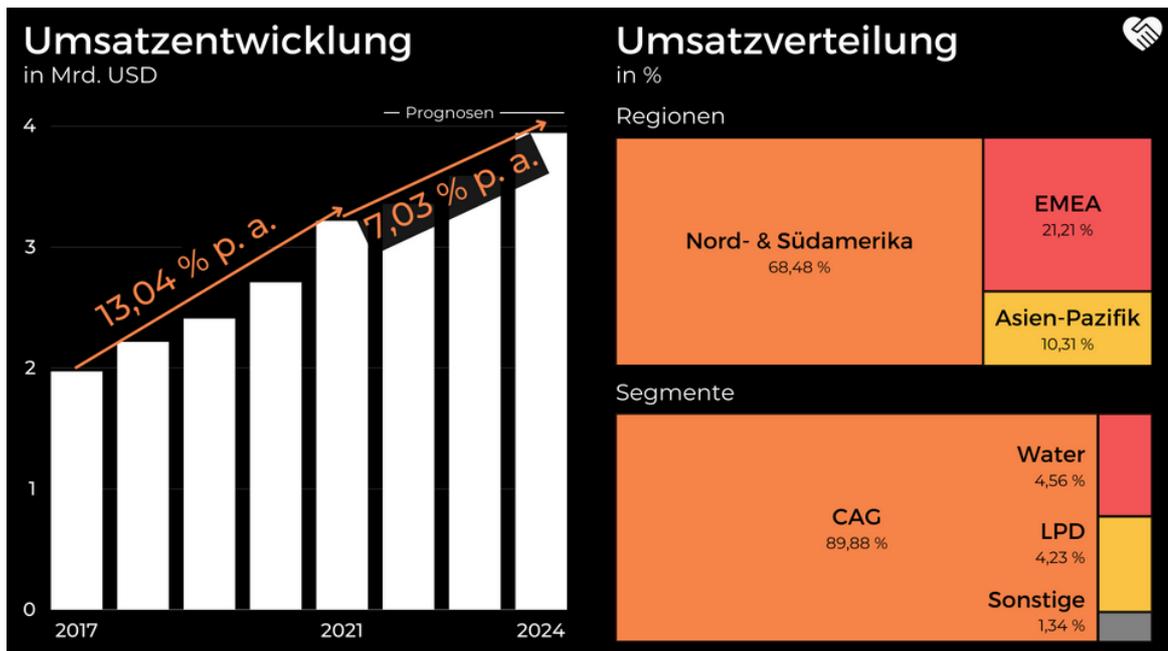


Abb. 8: Umsatzentwicklung und -verteilung

#### Umsatzverteilung nach Segmenten

Betrachtet man die Umsatzverteilung nach Segmenten, so sticht insbesondere die Companion Animal Group (CAG) mit einer hohen Relevanz hervor. In 2021 erwirtschaftete IDEXX knapp 90,00 % der Umsätze innerhalb dieses Geschäftsbereichs, in den letzten Jahren ließ sich darüber hinaus eine steigenden Tendenz beobachten.

Die anderen zwei Hauptsegmente von IDEXX, Water und LPD (Livestock, Poultry and Dairy), waren in 2021 jeweils für etwas mehr als 4,00 % der Einnahmen verantwortlich. Wenngleich auch innerhalb dieser Geschäftsbereiche solide Zuwächse verzeichnet werden können, nimmt die Relevanz aufgrund der positiven Entwicklung des CAG-Segments tendenziell ab.

Außerdem erwirtschaftete IDEXX zuletzt mit Produkten und Dienstleistungen, welche sich keinem Segment zuordnen lassen, einen Umsatzanteil von 1,34 %.

#### Umsatzverteilung nach Regionen

Inwiefern die Umsätze von IDEXX einzelnen Ländern zuzuordnen sind, wird in den Geschäftsbereichen des Unternehmens in einer außergewöhnlichen Ausführlichkeit dargelegt. Jeder noch so kleine Absatzmarkt wird separat ausgewiesen. Einfachheitshalber beschränken wir uns im Folgenden auf die drei großen Wirtschaftsräume unserer Erde.

Demnach sind Nord- und Südamerika mit fast 70,00 % als umsatzstärkste Region von IDEXX zu nennen. Von diesem Anteil entfallen allerdings knapp 90,00 % auf das Heimatland des

Unternehmens, die Vereinigten Staaten.

An zweiter Stelle folgen Europa, der Mittlere Osten sowie Afrika, welche unter dem Begriff EMEA zusammengefasst werden und in 2021 für 21,21 % der Umsätze für IDEXX verantwortlich waren. In diesem Zusammenhang sind insbesondere Deutschland, das Vereinigte Königreich sowie Frankreich als wichtige Absatzmärkte hervorzuheben. Im Wirtschaftsraum Asien-Pazifik erwirtschaftete IDEXX im vergangenen Geschäftsjahr ca. ein Zehntel der Erlöse. Hier sind neben Australien hauptsächlich Japan und China als wichtigste nationale Einzelmärkte zu nennen. Erwähnenswert ist außerdem, dass sich die Umsatzanteile aller beschriebenen Regionen in den letzten Jahren nur minimal veränderten.

### **EBIT und Konzerngewinn**

Zwischen 2017 und 2021 ist es IDEXX gelungen, die Gewinne analog zu den Umsätzen kontinuierlich zu steigern. Auffällig ist in diesem Zusammenhang die Wachstumsgeschwindigkeit. Denn während die Erlöse lediglich um 13,04 % pro Jahr zulegten, stiegen die operativen Ergebnisse und die Konzerngewinne um 22,55 % bzw. um 29,71 % pro Jahr an. Dies ist auf folgende Faktoren zurückzuführen, welche ein überproportionales Wachstum der Umsätze im Vergleich zu den operativen Aufwendungen ermöglichten:

- steigender Anteil wiederkehrender Umsätze
- starkes Wachstum von Veterinärsoftware
- Preiserhöhungen

Im laufenden Geschäftsjahr wird IDEXX aller Voraussicht nach einen moderaten Einbruch der Gewinne verbuchen müssen, da steigende Logistikkosten, akquisitionsbezogene Aufwendungen sowie hohe Ausgaben für Forschungs- und Entwicklungsprojekte die Profitabilität des Unternehmens vorübergehend beeinträchtigen. Allerdings ist bereits ab 2023 den Analystenschätzungen entsprechend, mit neuen Rekorden zu rechnen. Die prognostizierten Wachstumsraten befinden sich auf einem Niveau mit den Umsatzerlösen.

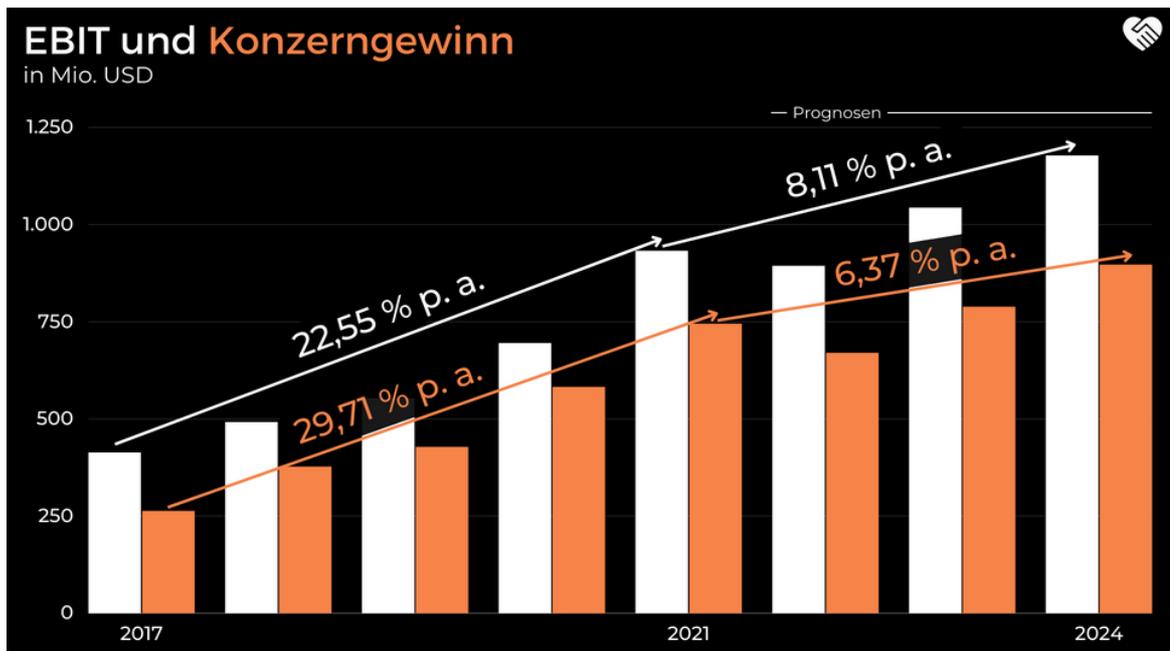


Abb. 9: EBIT- und Konzerngewinnentwicklung

## Margen

Unter leichten bis moderaten Schwankungen gelingt es IDEXX seit vielen Jahren, die Bruttomargen auszubauen. Nach Abzug der Umsatzkosten erwirtschaftete das Unternehmen in den letzten vier Quartalen einen Bruttogewinn i. H. v. 1,98 Mrd. USD, was 59,16 % der Umsätze entspricht.

Zwischen 2000 und 2005 konnte IDEXX eine äußerst positive Entwicklung der Gewinnspannen aufweisen. Jedoch wurde in den darauffolgenden Jahren eine Phase der Stagnation verzeichnet, welche erst in 2017 ihr Ende fand. Seitdem konnten erneut attraktive Zuwächse verbucht werden, deren Ursachen wir bereits im vorherigen Abschnitt thematisierten. Unterm Strich ist es IDEXX in den letzten fünf Jahren gelungen, die operative Marge um fast 50,00 % zu steigern. Die Nettomarge wuchs derweil sogar um fast 75,00 % an.

Im Anschluss an den abzusehenden Rückgang im laufenden Geschäftsjahr, ist davon auszugehen, dass die Gewinnspannen von IDEXX auf das aktuelle Niveau zurückkehren werden. Im Vergleich zur Konkurrenz ist die Profitabilität des Unternehmens als überdurchschnittlich einzuordnen.

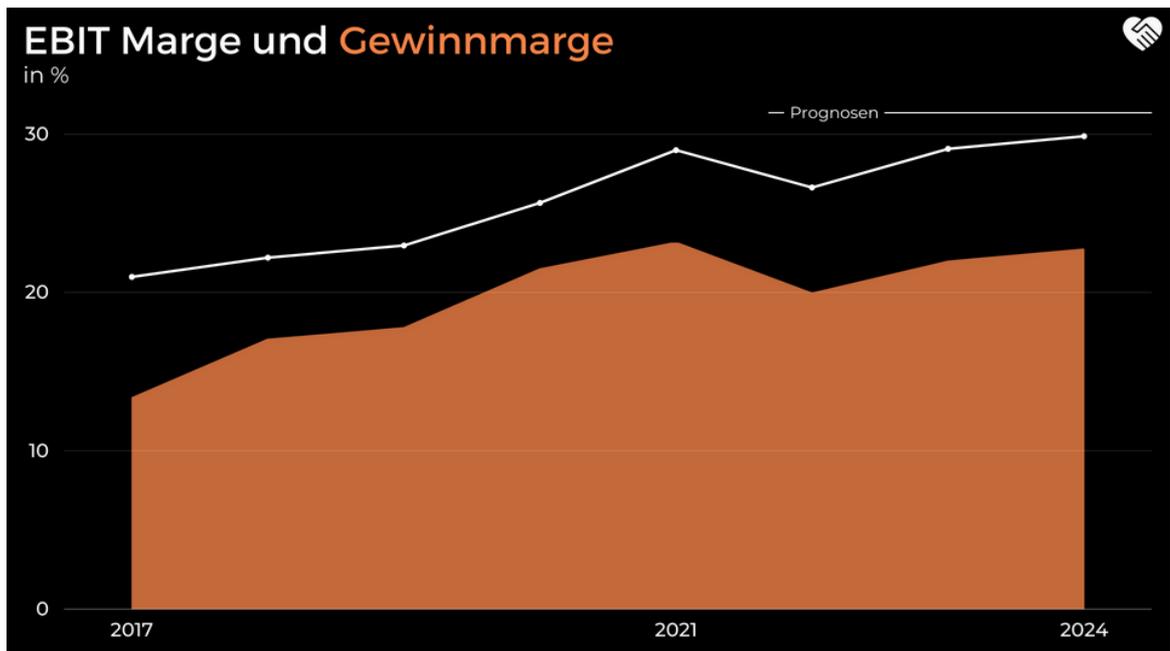


Abb. 10: EBIT- und Gewinnmargenentwicklung

## DIVIDENDENPOLITIK UND AKTIENRÜCKKÄUFE

Obwohl IDEXX seit mehr als 20 Jahren in der Lage ist, kontinuierlich Gewinne zu erwirtschaften, wurden in der bisherigen Unternehmenshistorie noch nie Dividenden an die Anteilseigner ausgeschüttet. Den Schätzungen der Analysten zufolge ist bis mindestens 2025 auch nicht davon auszugehen, dass das Unternehmen damit beginnen wird.

Dafür kauft IDEXX bereits seit geraumer Zeit eigene Anteile zurück. Während die Anzahl ausstehender Aktien bis einschließlich 2004 unterm Strich angestiegen ist, lässt sich seitdem ein stetiger Rückgang von 138,81 Mio. auf 84,25 Mio. Stück beobachten, was knapp 40,00 % oder 2,89 % pro Jahr entspricht.

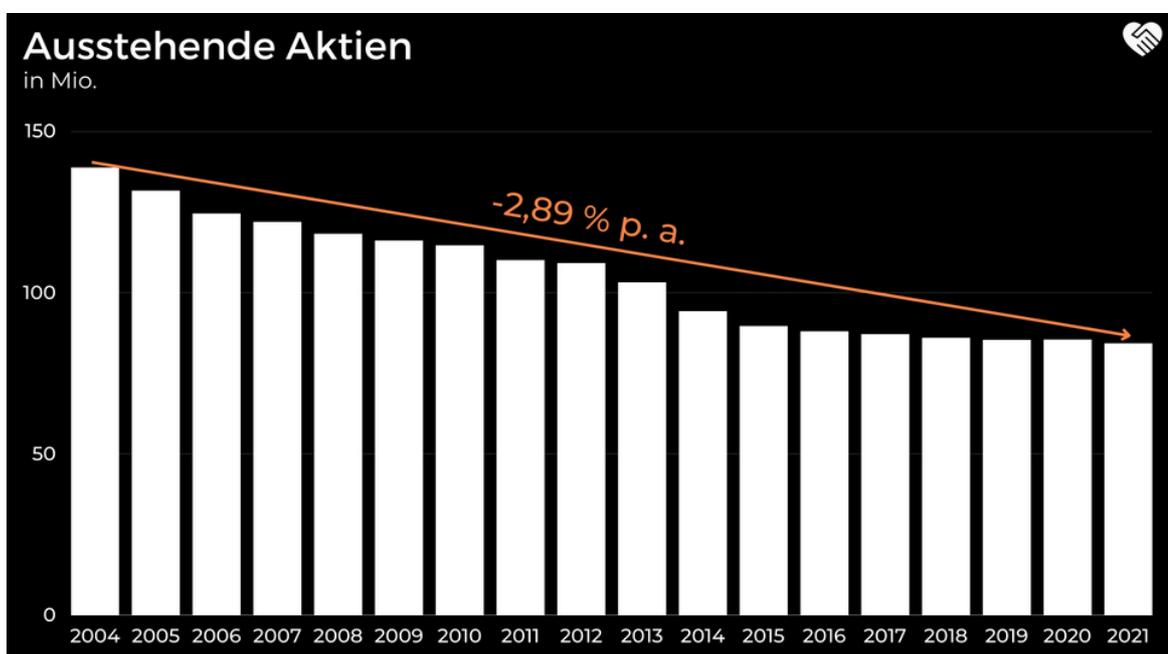


Abb. 11: Entwicklung der ausstehenden Aktien

## **HISTORISCHE KENNZAHLEN**

### **KUV**

Während das Kurs-Umsatz-Verhältnis von IDEXX bis 2019 im mittleren bis hohen einstelligen Bereich notierte, konnte ab 2020 ein starker Anstieg des Bewertungsniveaus beobachtet werden. In der Spitze wurde der Konzern mit den 17,25-fachen Erlösen eines Geschäftsjahres bewertet. Zum aktuellen Zeitpunkt ist das KUV noch knapp zweistellig und wird bis 2024 voraussichtlich weiter absinken.

### **KGV**

Die Kurs-Gewinn-Verhältnisse von IDEXX stiegen im von uns betrachteten Zeitraum ebenfalls an, allerdings hielt sich der Zuwachs aufgrund der positiven Entwicklung der Gewinnmargen vergleichsweise in Grenzen. Das Gewinnvielfache beläuft sich aktuell auf 52,02, was unterhalb des stolzen historischen Durchschnitts von 58,84 liegt. Für 2024 lässt sich anhand der Analystenschätzungen ein erwartetes KGV von 38,86 berechnen.

### **KOCV**

Wenngleich der operative Cashflow von IDEXX innerhalb der letzten fünf Geschäftsjahre stabile Wachstumsraten aufweisen konnte und sich unterm Strich mehr als verdoppelte, konnte der Zuwachs der Marktkapitalisierung nicht kompensiert werden. Demnach stieg das KOCV von 36,50 auf 73,42 kontinuierlich an. Derzeit lässt sich ein Wert i. H. v. 60,11 berechnen. In drei Jahren könnte die Bewertungskennzahl allerdings auf das Niveau von 2017 zurückgekehrt sein.

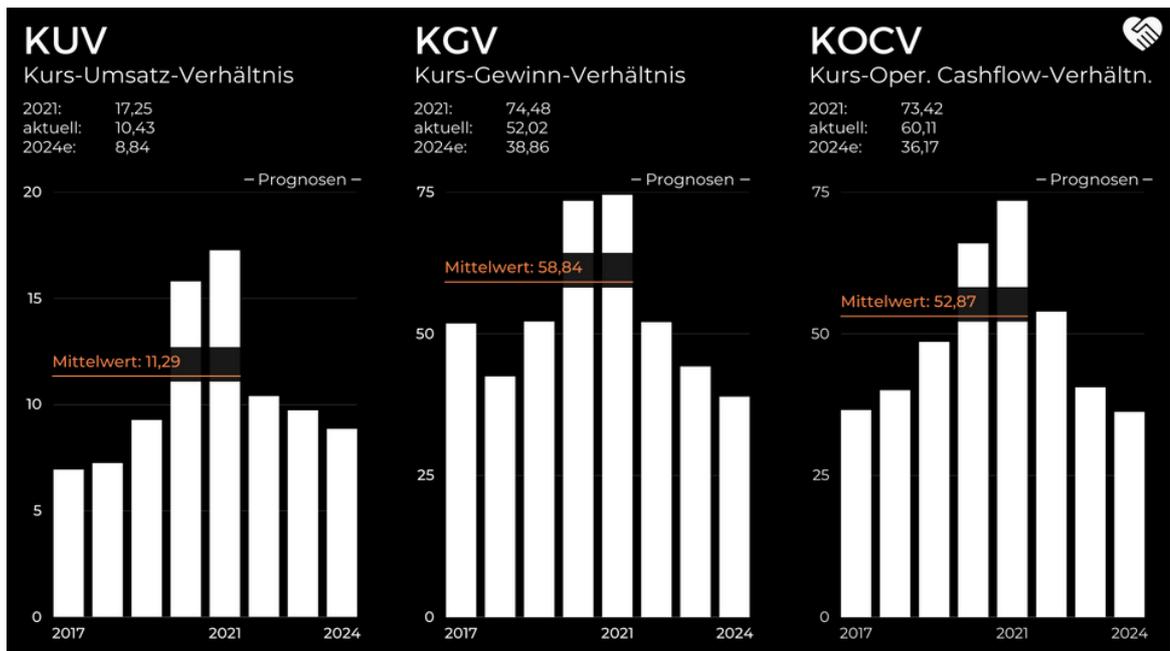


Abb. 12: Entwicklung von KUV, KGV und KOCV

## EINORDNUNG NACH PETER LYNCH

Seit dem Jahr 1990 ist es IDEXX gelungen, die Erlöse um den Faktor 100 zu steigern und somit zu einem Konzern beachtlicher Größe heranzuwachsen. Die Umsatzentwicklung lässt sich durch eine hohe Stabilität charakterisieren, denn der letzte Rückgang wurde vor 25 Jahren verzeichnet. Auch innerhalb der letzten fünf Geschäftsjahre lässt sich mit 13,04 % pro Jahr ein attraktiver Zuwachs ermitteln. Nichtsdestotrotz haben wir uns aufgrund der aktuellen Prognosen der Analysten, welche bis 2024 eine deutliche Abschwächung der Wachstumsgeschwindigkeit erwarten, für eine Einordnung als Average Grower entschieden.

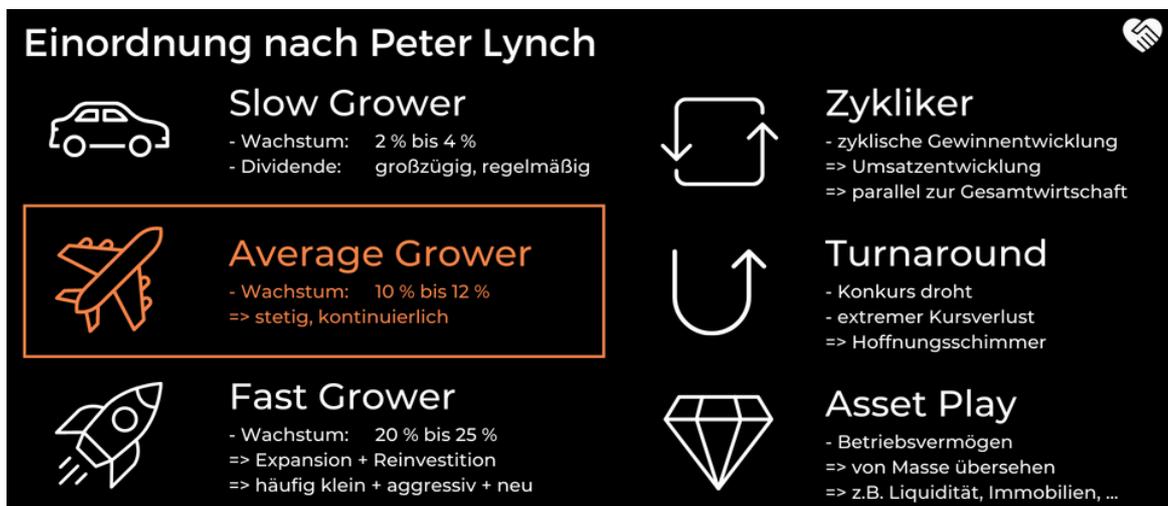


Abb. 13: IDEXX Laboratories ist ein Average Grower.

## FUNDAMENTALES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Das erwartete KGV von IDEXX in fünf Jahren beläuft sich zum Zeitpunkt dieser Analyse auf 37,60, was deutlich oberhalb unseres Schwellenwertes liegt. Weiterhin müssen wir aufgrund des erwarteten EBIT Margen Wachstums sowie der vergleichsweise niedrigen Eigenkapitalquote zwei Punkte abziehen. Die restlichen Kriterien erfüllt IDEXX hingegen mühelos und erreicht mit 7 von 10 möglichen Punkten immer noch ein gutes Ergebnis in unserem Wir Lieben Aktien-Rating für Average Grower.

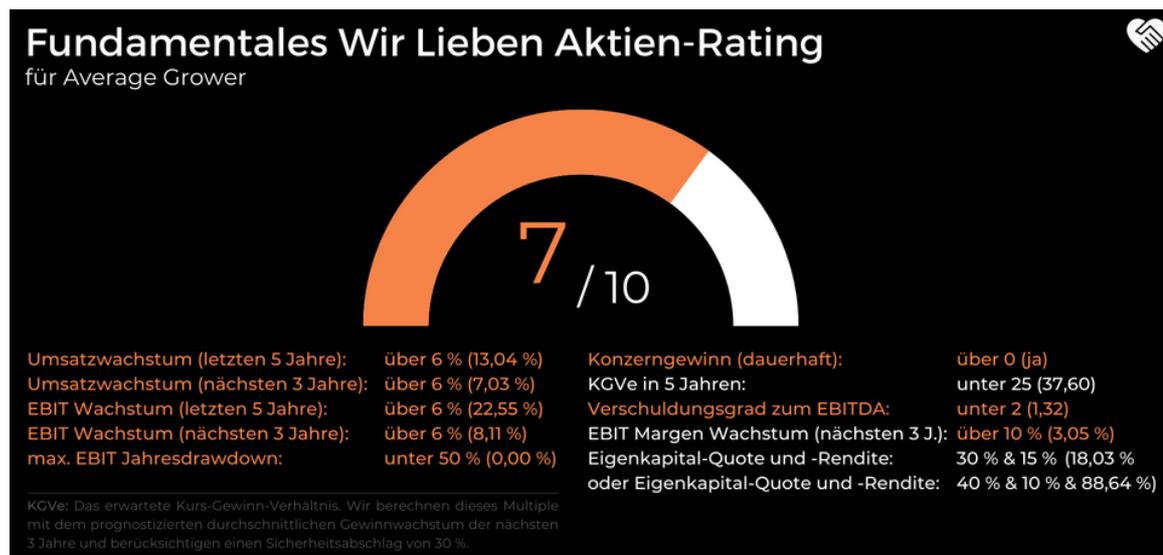


Abb. 14: IDEXX Laboratories erzielt im fundamentalen Rating für Average Grower 7 von 10 Punkte.

# 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.

IDEXX Laboratories wird dem Sektor Gesundheitswesen, der Industriegruppe Gesundheitswesen: Ausstattung und Dienste, der Industrie Gesundheitswesen: Ausstattung & Produkte und der Subindustrie Ausstattung, zugeordnet. Daraus ergibt sich der GICS-Code 35101010.

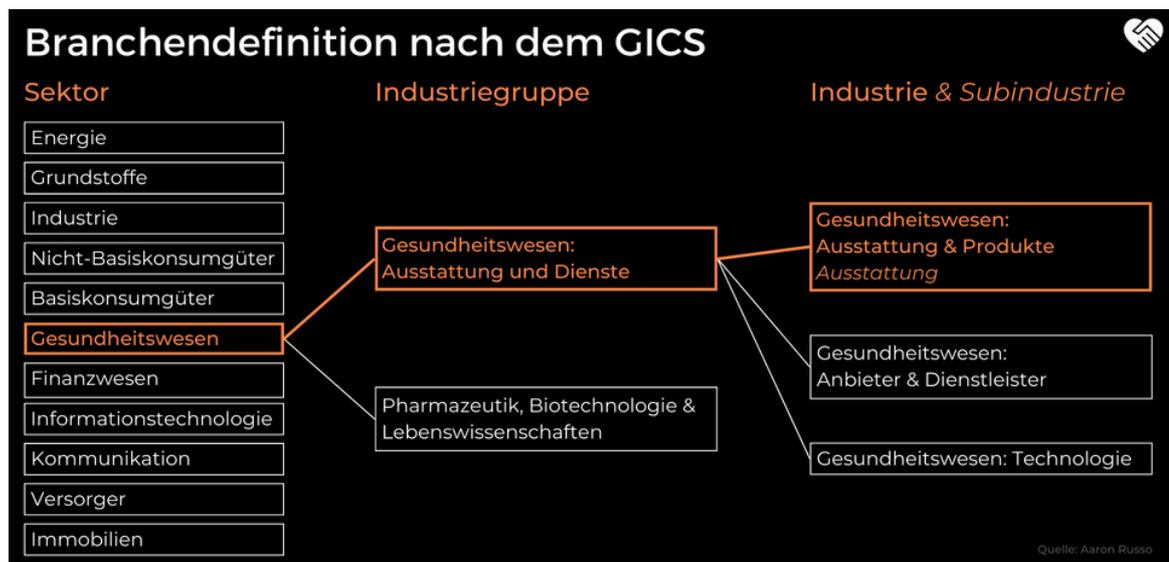


Abb. 15: Branchendefinition nach dem GICS

### Markt für Tiergesundheit

Durch verschiedenste sich positiv auswirkende Faktoren konnten die Umsätze im Sektor der Tiergesundheit gesteigert werden und erwiesen sich auch während der Corona-Pandemie als stabil. Ein Grund hierfür ist die Entwicklung und Einführung von Cloud-Lösungen in der Branche, welche in jüngster Vergangenheit einen wichtigen Beitrag zum Wachstum leisten konnten und dies aller Voraussicht nach wohl auch in der Zukunft tun werden.

Im Jahr 2021 gab es nun einen außerordentlich hohen Anstieg in dem Bereich der Tiergesundheit von mehr als 12,00 % in Hinblick auf den Umsatz. Dies kann auch damit begründet werden, dass sich viele Personen in der Corona-Zeit dazu entschieden haben, sich ein Haustier anzuschaffen und infolgedessen natürlich die Nachfrage stieg.

Im Laufe dieses Kapitels werden wir erläutern, warum sich eine solche Entwicklung überhaupt positiv auswirkt, denn eigentlich kommen ja meist erst im höheren Alter des Tieres mehr Kosten auf einen zu und nicht direkt am Anfang. Daher könnte man annehmen, dass sich erst zu einem späteren Zeitpunkt die Auswirkungen auf den Umsatz bemerkbar machen.

Insgesamt lässt sich eine jährliche Wachstumsrate von 5,92 % seit 2002 errechnen, die Umsätze i. H. v. 33,70 Mrd. USD aus dem Jahr 2021 stellen den höchsten abgebildeten Wert dar. Für die kommenden Jahre wird mit weiter steigenden Wachstumsraten gerechnet, dazu aber später u. a. in den Chancen mehr.

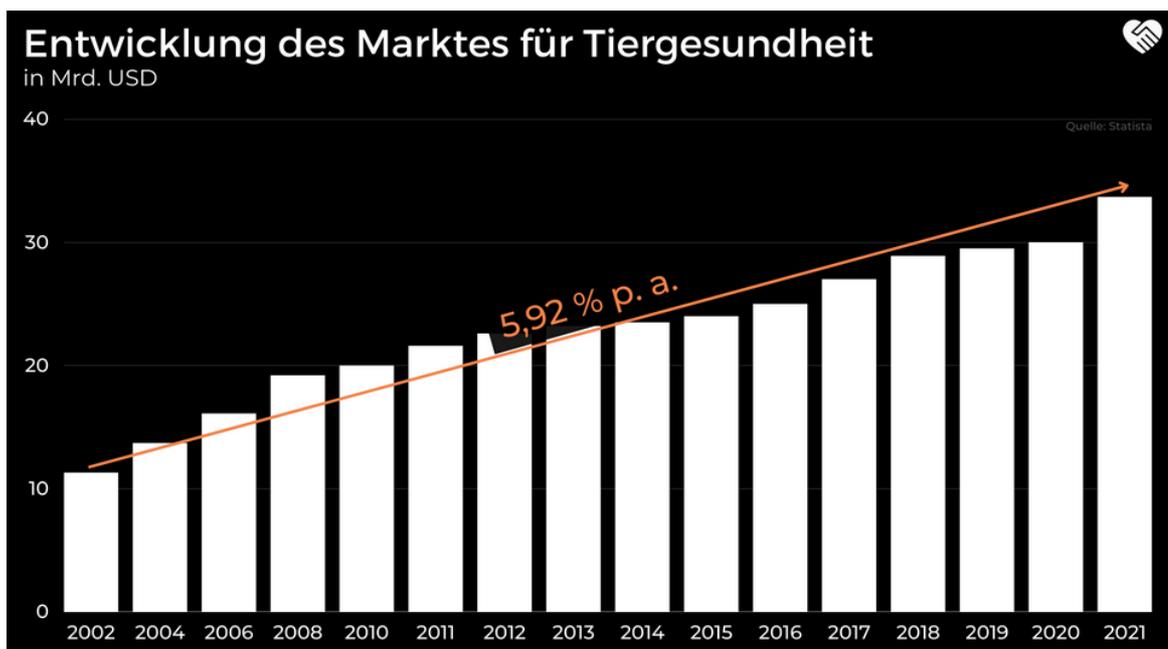


Abb. 16: Entwicklung des Marktes für Tiergesundheit

### Neuer Trend in der Haustierbranche

Wie wir es bereits angedeutet haben, hat sich in der Branche der „Haustier“-Gesundheit in den letzten Jahren etwas Grundlegendes geändert. Ein offensichtlicher Punkt, der nicht überraschend ist: Wenn es mehr Haustierbesitzer bzw. Haustiere an sich gibt, gibt es gleichzeitig auch mehr potenzielle Kunden für den Gesamtmarkt.

Nun aber zum Trendwechsel: In der Vergangenheit war es grundlegend mehr verbreitet zum Tierarzt zu gehen, wenn man

gemerkt hat, dass es dem eigenen Tier nicht gut geht. Das Problem hierbei ist, dass man den Haustieren nicht unbedingt sofort ansieht, ob es ihnen schlecht geht und daher geht wichtige Zeit verloren. Nun spürte man in den letzten Jahren aber eine neue Tendenz auf dem Markt, die mitverantwortlich für die Umsatzsteigerungen war und vor allem in den nächsten Jahren dominieren dürfte, da sie immer verbreiteter wird. Aktuell kommen mehr Besitzer mit dem Haustier zu einer Routineuntersuchung zum Arzt, ohne dass es diesem bemerkbar schlecht geht. Anders als bei vielen weiteren Verlagerungen in Märkten, hat dies Vorteile für beide Seiten.

Die Haustierbesitzer können sich nach einer Untersuchung in den meisten Fällen vergewissern, dass es ihrem Tier gut geht. Sollte eine bestehende Krankheit erkannt werden, so kann die Behandlung frühestmöglich starten und direkt folgende Schritte eingeleitet werden. Damit wird die Wahrscheinlichkeit auf eine Heilung erhöht.

IDEXX und andere in diesem Sektor ansässige Unternehmen sowie auch die Tierärzte erfahren durch ein solches Verhalten der Kunden eine höhere Nachfrage, die sich in diesem Fall positiv auf den Gesamtumsatz auswirkt. Da die meisten Besitzer eine hohe Bindung zu ihrem Tier empfinden, kann man die damit einhergehenden Mehrkosten für die Nachfrager nicht als Nachteil werten.

### **Marktanteile im Markt für Tiergesundheit**

In Abbildung 17 wird die Verteilung der Marktanteile im Hinblick auf Tiergesundheitsunternehmen aus dem Jahr 2020 dargestellt. IDEXX kann mit 5,60 % den fünften Platz belegen und liegt mit diesem Wert auf den ersten Blick doch deutlich hinter den führenden Konzernen wie Zoetis und Boehringer Ingelheim, die knapp 15,00 % bzw. über 10,00 % der Marktanteile besitzen.

Die Einordnung darf jedoch nicht so stark vereinfacht erfolgen. Klar, auf den ersten Blick hat IDEXX keine marktführende Position, aber ein kurzer Blick auf den Hauptfokus der verschiedenen Unternehmungen spricht dann wiederum für die Stärke des amerikanischen Konzerns. Denn viele von ihnen sind auf den Bereich der Pharmazie spezialisiert und stellen hauptsächlich Impfstoffe für die Tiere zur Verfügung. Damit bedienen sie einen insgesamt gesehen, weitaus größeren Markt mit höherer Nachfrage, wodurch diese Unternehmen natürlich die meisten Marktanteile für sich beanspruchen. Dieser Punkt kann zum Teil die eher schwach wirkende Marktposition von IDEXX begründen, der damit einhergehende erste Eindruck ändert sich bei näherer Betrachtung also etwas.

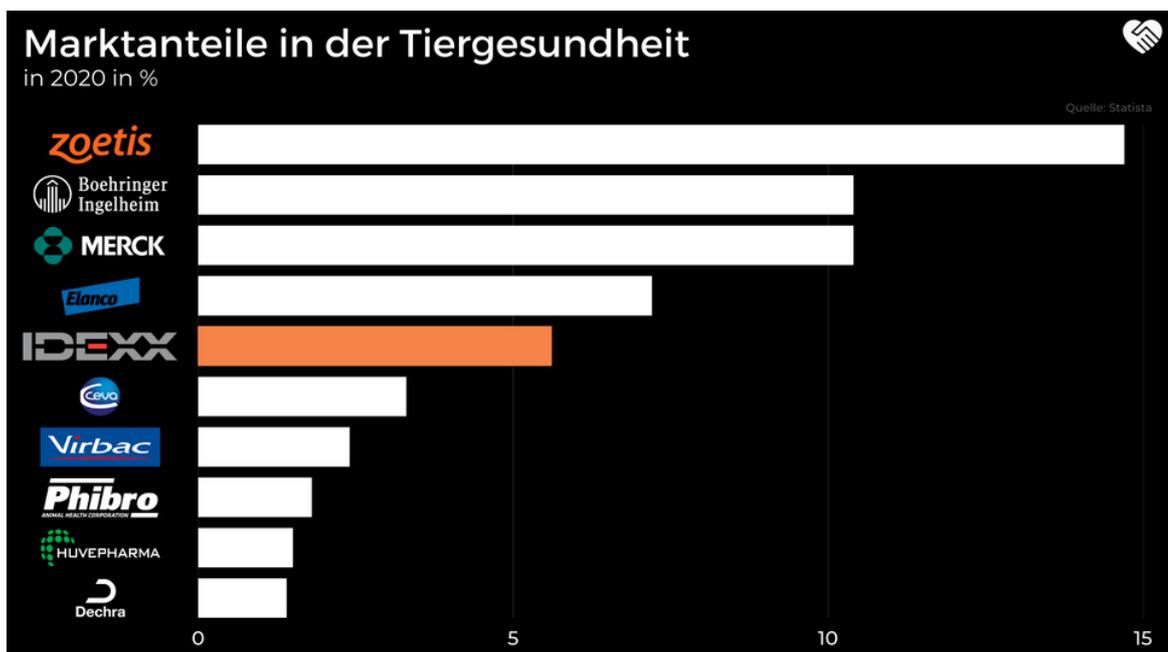


Abb. 17: Marktanteile in der Tiergesundheit

#### Regionale Umsatzverteilung im Markt für Tiergesundheit

Schauen wir uns nun mithilfe der unten gezeigten Abbildung 18 die regionale Verteilung der Umsätze im Jahr 2021 an und gehen dabei etwas näher auf die jeweiligen Märkte ein.

Nordamerika hat wie in den meisten anderen Sektoren auch die stärkste Gewichtung, hier beträgt der Anteil über 40,00 % der Gesamterlöse. Dies hängt damit zusammen, dass hier im internationalen Vergleich die meisten Haustiere leben und dementsprechend dort die Nachfrage viel höher ist als in anderen Regionen und Ländern.

Auf dem zweiten Platz folgt der europäische Kontinent. Gerade das Vereinigte Königreich und Frankreich sind hier zwei entscheidende Länder, die einen großen Betrag der Nachfrage abdecken. Vor allem Katzen und Hunde gelten als Lieblingshaustiere, wie es in fast jeder anderen Region auch der Fall ist.

Im Raum Asien-Pazifik ist die Haustierquote eher niedrig. Dies mag mit der unterschiedlichen Kultur zusammenhängen, aber auch mit den verschiedenen Gegebenheiten im Vergleich zur westlichen Welt. Die Thematik Tierschutzmaßnahmen hat bspw. in diesen Ländern einen anderen Stellenwert als es bei uns der Fall ist. Was für uns als selbstverständlich gilt, ist in Teilen Asiens anders, denn dort gelten Hunde und andere Tiere nicht unbedingt als Haustier, sondern auch als Nahrung. Diesen Punkt wollen wir nicht werten, aber der Vollständigkeit halber mit aufnehmen.

Einen auffällig niedrigen Anteil hat der Mittlere Osten/Nordafrika mit

lediglich 1,20 %. Dieser Punkt geht mit einer niedrigen Quote an Haustierbesitzern, sowie einer nicht ausgebauten Tiergesundheitsbranche in diesen Regionen einher. Auch die weiteren Umstände in diesen Ländern spielen hierbei eine Rolle.

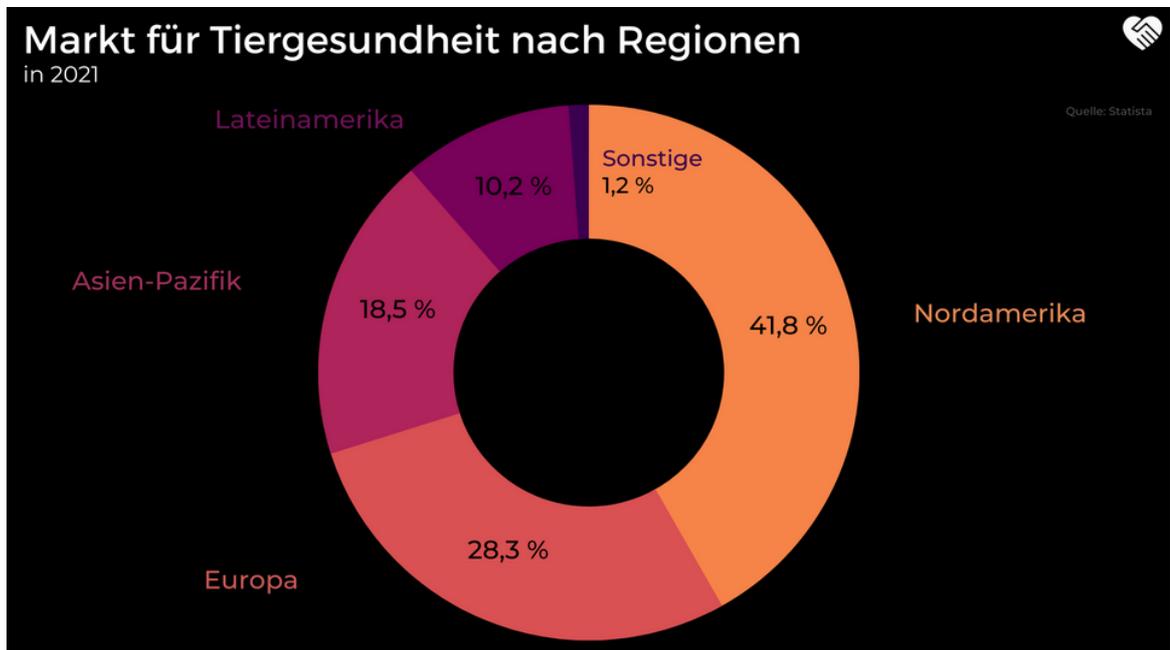


Abb. 18: Markt für Tiergesundheit nach Regionen

## Praxisverwaltungssoftware

### Einleitung

Das Praxisverwaltungssystem gehört mittlerweile fast schon zum Grundgerüst in jeder medizinischen Einrichtung. In Zeiten einer voranschreitenden Digitalisierung werden auch die Abläufe in Praxen immer weiter digitalisiert. Hierbei ist vor allem der Datenschutz das wichtigste, primär wenn die gesamten Patientendaten in einer Cloud gespeichert werden.

### Marktüberblick

Bevor wir uns mit den Prognosen und den vergangenen Umsatzzahlen beschäftigen, möchten wir uns einen kurzen Überblick über den gesamten Markt verschaffen.

Die Verwaltung und Organisation kosten vor allem bei einer Tierarztpraxis eine Menge Zeit. Die oberste Prämisse ist es daher, Arbeitsabläufe zu optimieren und zu verbessern, aber auch hier gibt es teilweise deutliche Unterschiede zwischen einzelnen Anbietern. Während einige Funktionen mittlerweile Standard geworden sind und eigentlich von jedem Entwickler bereitgestellt werden, gibt es einige Tools, die noch nicht so verbreitet sind bzw. deren Anschaffung noch

mit viel Aufwand verbunden ist. Ein Beispiel für eine bereits standardisierte Dienstleistung ist die Verwaltung elektronischer Patientenakten, was auch in der Humanmedizin zu beobachten ist, jedoch in der Tiergesundheit ein Stück weit ausschlaggebender ist. Hier ist nämlich die Kommunikation mit dem Patienten direkt sehr beschränkt möglich, alle gesammelten Erkenntnisse müssen daher ausführlich dargelegt werden, insbesondere wenn mehrere Behandlungen folgen. Die Verbindung mit Diagnosegeräten oder Daten aus externen Laboren ist zum aktuellen Zeitpunkt nicht sehr verbreitet und teilweise kompliziert umzusetzen. Ein weiterer in der Zukunft wichtiger Fortschritt wird die Cloud-basierte Software darstellen. Durch diese werden elektronische Geräte vielmehr in den Praxisalltag einbezogen und können so die Behandlung deutlich vereinfachen und verbessern.

#### Zielgruppe

Auch die angesprochenen Zielgruppen unterscheiden sich bei den verschiedenen Anbietern. Dies hat den Grund, dass es für verschiedene Inanspruchnahmen der Dienstleistungen und Services auch unterschiedliche Preisbereiche gibt. So wäre es rein wirtschaftlich gesehen unlogisch, wenn eine kleine Praxis mit 5-10 Behandlungen pro Tag eine integrierte Warenwirtschaft für Online-Bestellungen hat, da hier der Bedarf sehr überschaubar ist. Große Praxen, aber auch Kliniken benötigen hingegen vielmehr Dienstleistungen, um der Nachfrage adäquat gerecht werden zu können. Hier wäre ein komplett manuelles Warenmanagement sehr unübersichtlich und in der Realität nur schwer umsetzbar.

Die gängigsten Anbieter haben nur mit den Standardmodulen einmalige Preise zwischen 400-500 Euro und laufende Kosten für Updates usw. von 50-150 Euro im Monat. Je nach weiteren Ansprüchen kostet die Software natürlich mehr.

#### **Umsatzentwicklung nach Softwaretyp für Tierärzte**

Abbildung 19 zeigt die Umsatzentwicklung von Software für Tierärzte zwischen 2017 und 2027 nach Softwaretyp. Am wichtigsten ist über den gesamten Zeitraum die gerade eben angesprochene Praxismanagementsoftware, die 2027 mehr als die Hälfte der Gesamtumsätze ausmachen soll. Mit einer jährlichen Wachstumsrate von 8,50 % kann man hier gleichzeitig auch noch das höchste Wachstum aller Softwaretypen beobachten. Vor allem die Standardisierung vieler Funktionen, die oben bereits angeführt wurden, lassen die Praxissoftware weiterhin stark wachsen und treiben

die Umsätze in die Höhe. Wir gehen davon aus, dass neben diesem Punkt auch die allgemeine Nachfrage weiter steigen wird und mit der Weiterentwicklung bereits vorhandener Funktionen auch für Praxen, die noch nicht auf Softwarelösungen setzen, interessanter werden.

Die Diagnosesoftware ist für das Automatisieren, eher aber für das Unterstützen beim Diagnoseprozess prädestiniert. Gerade die Fehleranfälligkeit wird minimalisiert und kann so einen wichtigen Beitrag zu zuverlässigeren Befunden leisten. Bei der Wachstumsrate lassen sich keine großen Unterschiede zur Praxismanagementsoftware feststellen, wobei die Diagnosesoftware etwas niedrigere Werte besitzt. Auch Weltkonzerne wie Google, Microsoft oder Amazon sind in diesem Bereich präsent bzw. bieten ihre Cloud-Lösungen an.

Die Bestandsverwaltungssoftware ist vorrangig für das Übernehmen organisatorischer Prozesse zuständig. So kann jederzeit nachgesehen werden, wie es um die Vorräte aussieht oder der Zustand der Ausrüstung überwacht werden muss. Auch hier soll eine weitere Automatisierung folgen bspw. beim Bestellen von Artikeln, denn aktuell bekommt man meistens nur Benachrichtigungen, wenn die Lagerbestände knapp werden. In Zukunft soll der Bestellprozess dann automatisiert ablaufen. Mit einem Wachstum von 8,03 % ist es das niedrigste der drei Softwaretypen. Auch die Gewichtung am Umsatz ist mit voraussichtlich unter 100 Mio. USD am geringsten.

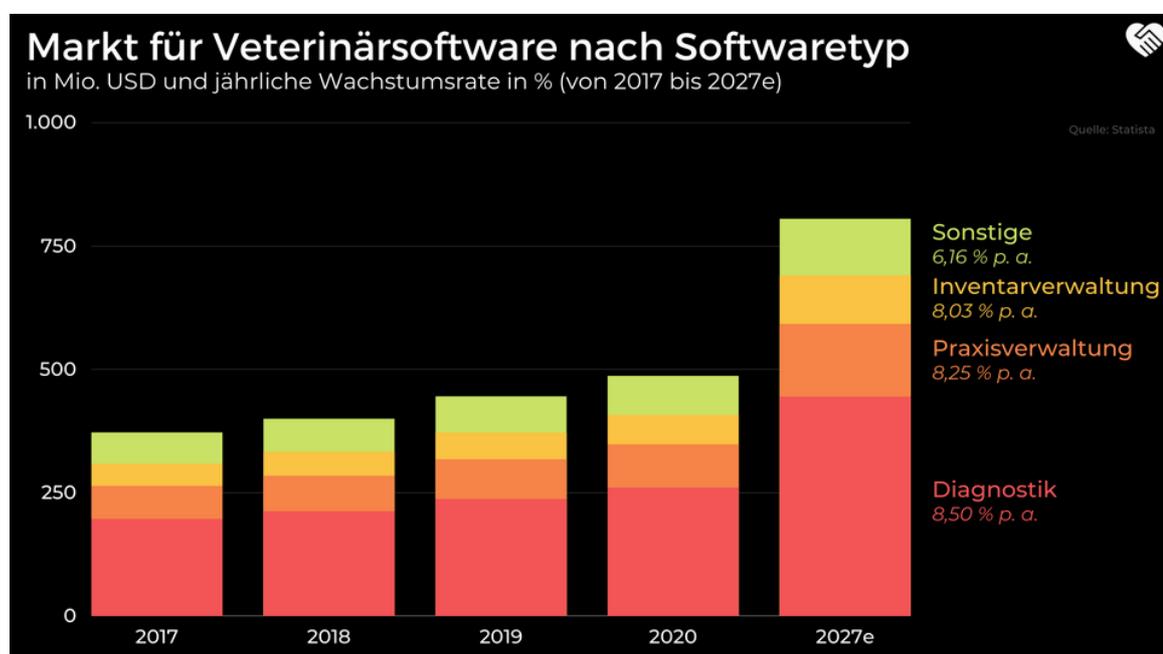


Abb. 19: Markt für Veterinärsoftware nach Softwaretyp

## ÜBERBLICK ÜBER DIE KONKURRENZ

### Kennzahlen

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

Unternehmen	IDEXX Laboratories	Zoetis	Abbott Laboratories	Heska
WKN/ISIN	888210/US45168D1046	A1KBYX/US98978V1035	850103/US0028241000	A1H5J3/US42805E3062
Mitarbeiter	10.350	12.100	113.000	655
Marktkapitalisierung	34,84 Mrd. USD	71,49 Mrd. USD	187,45 Mrd. USD	722,50 Mio. USD
Umsatz	3,34 Mrd. USD	8,01 Mrd. USD	45,03 Mrd. USD	259,04 Mio. USD
Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre)	13,04 % p. a.	10,02 % p. a.	11,98 % p. a.	18,35 % p. a.
Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre)	7,03 % p. a.	6,08 % p. a.	-1,31 % p. a.	7,48 % p. a.
Bruttomarge	59,16 %	70,01 %	57,11 %	42,91 %
EBIT Marge	26,09 %	34,76 %	20,95 %	-6,39 %
KUV	10,43	8,93	4,16	2,79
KGV	52,02	34,59	23,76	-
Dividendenrendite	-	0,85 %	1,75 %	-
Ausschüttungsquote	-	29,61 %	42,06 %	-
Nettoverschuldung	1,29 Mrd. USD	4,06 Mrd. USD	6,51 Mrd. USD	-63,20 Mio. USD
Renditeerwartung für die nächsten drei Geschäftsjahre*	20,50 % p. a.	12,80 % p. a.	5,00 % p. a.	-

\*Die Renditeerwartung entstammt der „Fairer Wert“-Funktion von Aktienfinder.net. Für die Ermittlung haben wir das durchschnittliche KGV der letzten fünf Jahre verwendet und in Kombination mit den erwarteten Konzerngewinnen bis zum Ende der nächsten drei Geschäftsjahre fortgeschrieben.

### Entwicklung des fairen Werts

In Bezug auf die Renditeerwartung bis 2025 nach dem Fair Value, ist der Abbildung 20 die Entwicklung des fairen Werts zu entnehmen. IDEXX befindet sich demnach aktuell relativ dicht an ihrem Fair Value und kehrte damit von einer deutlichen Überbewertung (gemäß dieses Modells) in einen attraktiveren Bereich zurück.

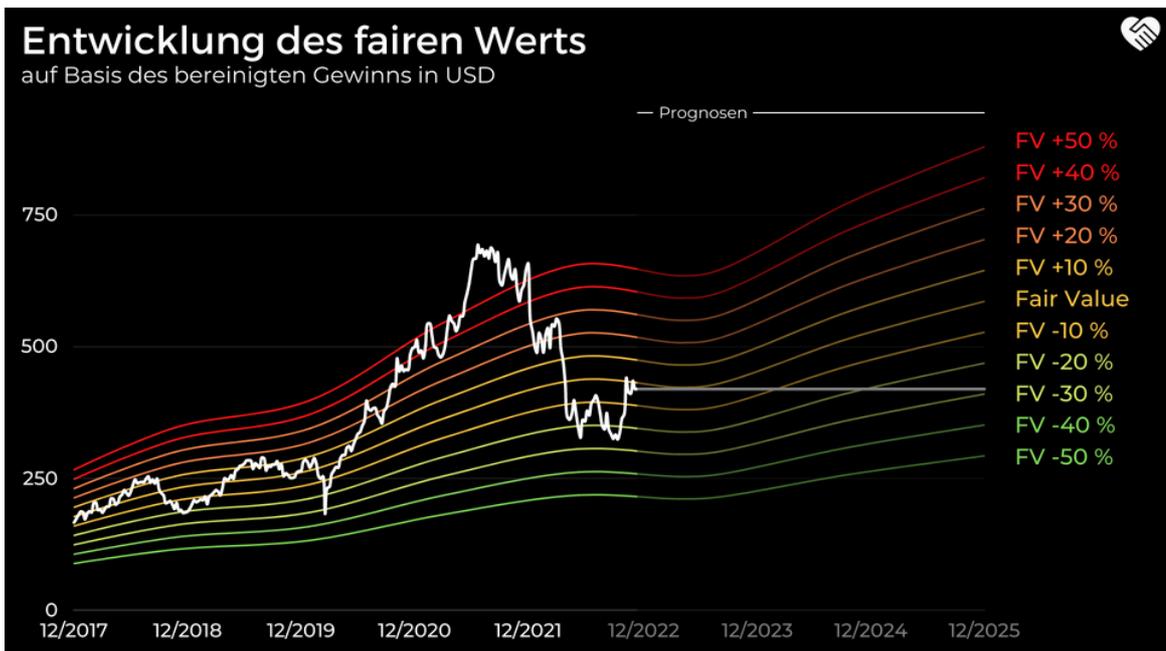


Abb. 20: Entwicklung des fairen Werts

### Performance seit 10 Jahren

In den vergangenen 10 Jahren hat IDEXX die Konkurrenten outperformt, obwohl Heska den Großteil der Zeit eine höhere Rendite erwirtschaftete. Der Vergleich mit dem Unternehmen fällt allerdings etwas schwer, denn die Volatilität der Aktie ist erheblich höher und seit dem Allzeithoch büßte sie fast 80 % ihres Werts ein.

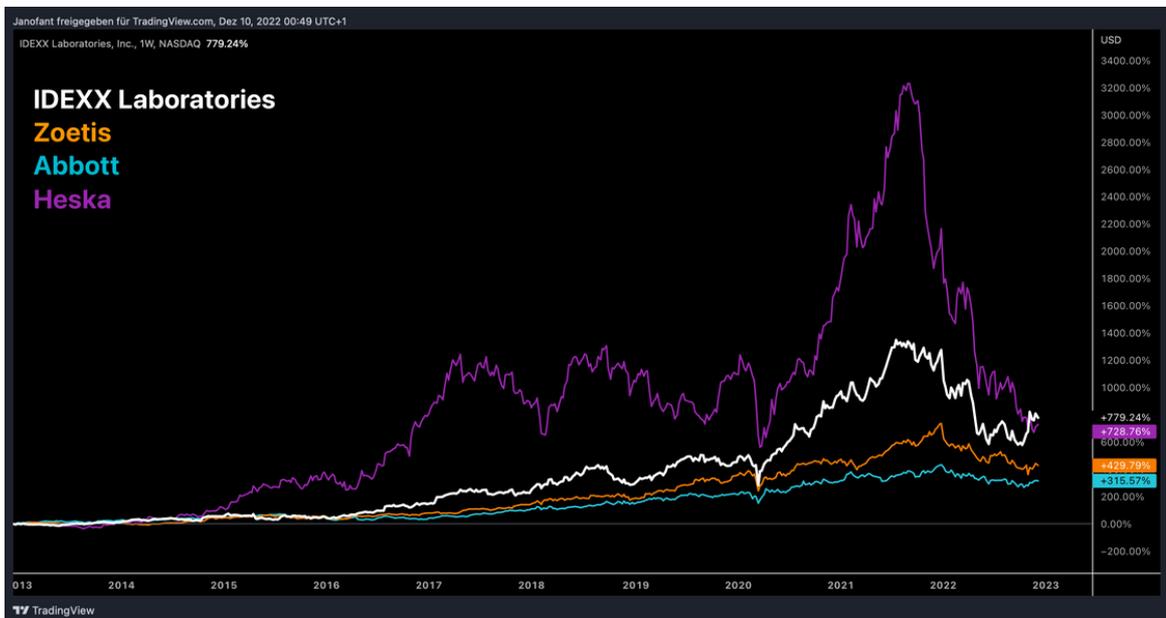


Abb. 21: Performancevergleich von IDEXX Laboratories und Konkurrenten (inkl. reinvestierten Dividenden)

# 4. Chancen und Risiken

## CHANCEN

### Positive Emotionalität (1)

Die erste Chance sehen wir bei der enorm hohen Emotionalität. Während viele andere Märkte von zu vielen Emotionen negativ tangiert werden, sieht das Bild in der Tiergesundheit anders aus. Laut einer Studie aus dem Jahr 2021, in der über 16.000 Haustierbesitzer aus fast allen Regionen der Welt befragt wurden, geht hervor, dass über 90,00 % der Besitzer das Leben ihres Tieres unter keinen Umständen aufgeben würden. Dieser Punkt wirkt sich, so blöd das auch klingt, positiv auf das Geschäft von IDEXX aus, weil dadurch viele Behandlungsmethoden im Falle einer Erkrankung für die Besitzer in Frage kommen. Am Ende bedeutet dies enorme Einnahmen für die Unternehmen, Praxen und Kliniken und damit auch für IDEXX.

Die Gefühle der Besitzer sorgen auch dafür, dass Routineuntersuchungen mittlerweile mehr und mehr zum Standard werden. Das war in den vergangenen Jahren anders und unterstützt ebenfalls die positive Auswirkung auf das Ergebnis. Die negativen Seiten der hohen Emotionalität dürfen hierbei aber auch nicht vergessen werden. Denn sollte etwas bei der Behandlung schiefgehen oder nicht der gewünschte Effekt eintreten, schädigt dies das Image. Einzelne Fälle dürften hierbei keinerlei Auswirkungen haben, zudem ist es eher unwahrscheinlich, dass so viele Behandlungen nicht nach Plan laufen, sodass es negative Folgen hätte.

Um von diesem Punkt als Unternehmen profitieren zu können, sehen wir in erster Linie das Vertrauen des Besitzers in die Produkte und in den Konzern als wichtigen Punkt an. Dabei ist es wichtig, dem Kunden dauerhaft einen Mehrwert bieten zu können und ihn zu jeder Zeit zu überzeugen, denn dieser Punkt kann bei einzelnen Nachfragern bei Enttäuschungen umschlagen.

### Total Addressable Market (2)

Der „Total Addressable Market“ gibt in der Regel die Wachstumsmöglichkeiten für einen Sektor oder ein Produkt an und kann daher als der gesamt-adressierbare Markt bezeichnet werden. Die mögliche Marktgröße in der Tiergesundheitsbranche beträgt laut Annahmen von IDEXX etwa 37 Mrd. USD. Stand heute werden damit erst knapp 15,00 % bedient. Dabei gibt es insbesondere außerhalb des

Hauptstandort für IDEXX noch viel Potenzial wie bspw. in Europa. Für uns ist aber erst einmal nicht so wichtig, ob der TAM am Ende nun 34, 37 oder 40 Mrd. USD beträgt, bei allen Szenarien wird klar, dass hier noch enormes Wachstumspotenzial herrscht. Wie eben angesprochen, sind gerade außerhalb von Nordamerika liegende Gebiete dabei in den Vordergrund gerückt, weshalb auch IDEXX seine Strategie angepasst hat. Nachdem bereits in Länder wie Deutschland und Frankreich expandiert wurde, sollen nun mit Brasilien, Japan und Italien weitere Kernmärkte folgen. Diese Schritte sind u. a. über Akquisitionen möglich, um sich ein noch fehlendes Wissen, vor allem über die dortigen Märkte, schnell anzueignen.

Hierbei ist aber auch die Patenterhaltung zu erwähnen, denn in manchen Fällen ist der Schutz nur regional angemeldet. Wir gehen aber davon aus, dass IDEXX entsprechende Vorkehrungen getroffen hat und sich auf einen solchen Schritt ausreichend vorbereitet.

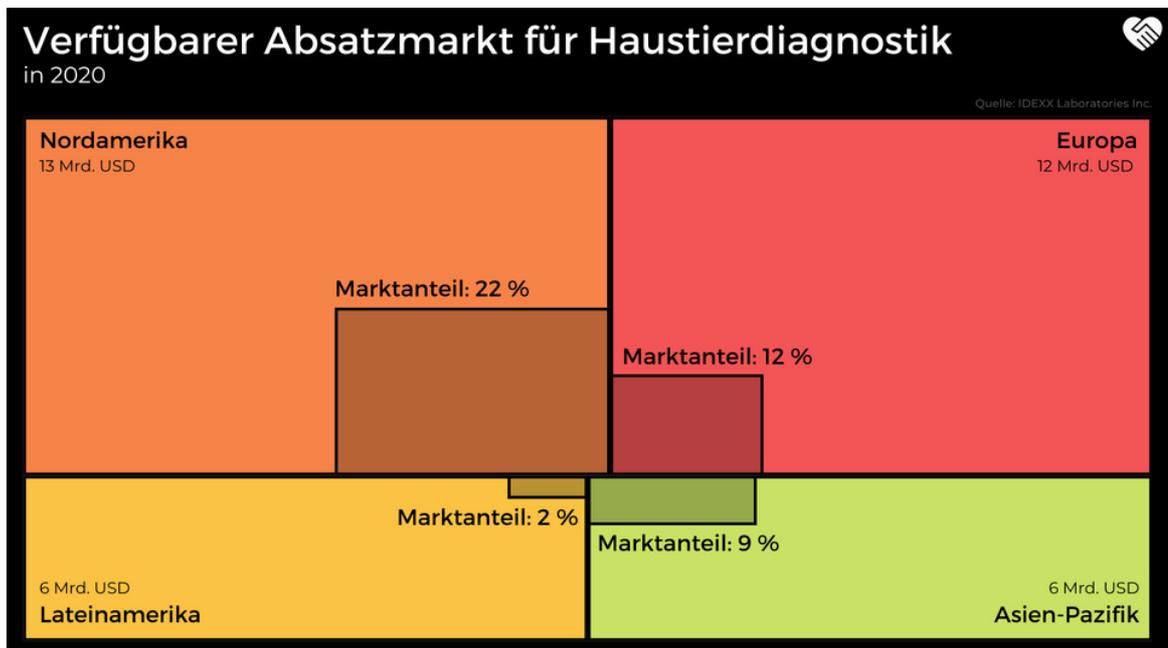


Abb. 22: Verfügbare Absatzmarkt für Haustierdiagnostik

## **RISIKEN**

### **Wachstumsbegrenzungen durch Regulierungen (1)**

Eintrittswahrscheinlichkeit: mittel-hoch

Auswirkungen: niedrig-mittel

Viele Organisationen und Regierungen setzen sich zurzeit vermehrt für den Tierschutz bzw. allgemein strengere Auflagen ein. Auch die Bevölkerung ist zu einem Großteil von dieser Idee sehr angetan und zeigt hohe Zustimmungswerte zu diesen Vorhaben, und zwar nicht nur in Deutschland.

Zwar werden Tier- ähnlich wie Humanarzneimittel behandelt und unterliegen bereits jetzt strengen Vorschriften, jedoch werden bei ersteren weiterhin strengere Auflagen und Maßnahmen zur Überprüfung gefordert. Mit der Einführung eines Versandverbots rezeptpflichtiger Tierarzneimittel wurde die Attraktivität des Standortes Deutschland in dieser Hinsicht bereits geringer. Denkbar sind vor allem weitere Regulierungen für Studien und die Forschung, wodurch für forschende Unternehmen höhere Kosten entstehen dürften. Diese Maßnahmen könnten dazu führen, dass das Wachstum der Branche sich verlangsamt und extreme Spannungen zwischen Unternehmen und Institutionen sowie Regierungen entstehen.

Bereits jetzt sind die Aufwendungen für eine Produktentwicklung im Bereich der Tiermedizin sehr hoch. Allein die Forschungs- und Entwicklungsprogramme kosten bis zu 150 Mio. Euro und stellen damit einen sehr hohen Kostenblock für die Unternehmen dar. Sollten die Kosten weiter steigen, muss eine neue Risikoanalyse seitens der Firmen vorgenommen werden, da die Garantie der erfolgreichen Forschung am Anfang eines Projekts nicht gegeben ist und damit mehr Kapital riskiert wird.

Da die Forderungen zunehmend populärer und das Thema allgemein bekannter werden, sehen wir die Eintrittswahrscheinlichkeit bei mittel-hoch. Wir halten das Durchsetzen neuer Maßnahmen also für wahrscheinlicher als das Scheitern. Hier spielen aber auch nicht kalkulierbare, neue Erkenntnisse und andere Faktoren eine Rolle, wodurch sich die Eintrittswahrscheinlichkeit in beide Richtungen entwickeln könnte. Die Auswirkungen sehen wir bei niedrig-mittel, da sich neue Regelungen zwar auch bei IDEXX bemerkbar machen dürften, wir dann aber eher Auswirkungen auf die Pharmazie (Impfstoffe & Co.) erwarten.

## **Produktionsfehler (2)**

Eintrittswahrscheinlichkeit: niedrig

Auswirkungen: mittel-hoch

Gerade weil das Vertrauen für IDEXX eine ganz wichtige Rolle spielt, sehen wir Produktionsfehler bzw. Rückrufaktionen als ein weiteres Risiko an. Fehler in der Herstellung o. ä. sind nie auszuschließen, egal wie modern die Technik ist oder wie sehr der Fokus auf der Qualitätskontrolle liegt. Auch aufgrund der sehr häufigen Untersuchungen oder Stichproben in der Medizinbranche kann dieses Risiko eher eintreten als es in anderen Sektoren der Fall wäre, da hier sehr viel Wert auf die Einhaltung aller Vorschriften gelegt wird.

Die Auswirkungen dürften, aus unserer Sicht, weitaus mehr als nur den Vertrauensverlust von beteiligten Parteien wie Patienten oder Kunden treffen, da dieses Thema in den Medien immer sehr präsent ist und aufgegriffen wird. Darüber hinaus kann ein Produkt mit einem Fehler falsche Diagnosen ausstellen. So können Behandlungsmaßnahmen eingeleitet werden, die nicht notwendig sind oder im Worst Case aufgrund der Ergebnisse keine weiteren Behandlungsschritte eingeleitet werden, obwohl dies (überlebens-) notwendig ist.

Diese Punkte beeinflussen sich aus Sicht von IDEXX stark negativ, auch Risiko 1 spielt hier eine untergeordnete Rolle. Denn sollte es zu Ergebnissen kommen, die Produktionsfehler aufzeigen, werden die Zustimmungswerte zu härteren Regulierungen der Branche noch höher als sie es ohnehin schon sind.

Aufgrund der enormen Qualitätssicherung von IDEXX halten wir das Eintreten dieses Szenarios für unwahrscheinlich. Klar ist aber auch, dass bereits ein einmaliger bekanntgemachter Fehler verheerende Auswirkungen auf das Geschäft haben könnte. Hier hängt es aber auch davon ab, ob der Produktionsfehler frühzeitig erkannt und ob er auch vom Unternehmen selbst lokalisiert wurde. Wir halten dennoch eine Einordnung auf mittel-hoch für angemessen, gerade weil das Vertrauen der Kunden in dieser Branche einer der Schlüssel zum Erfolg ist.

# Risikomatrix

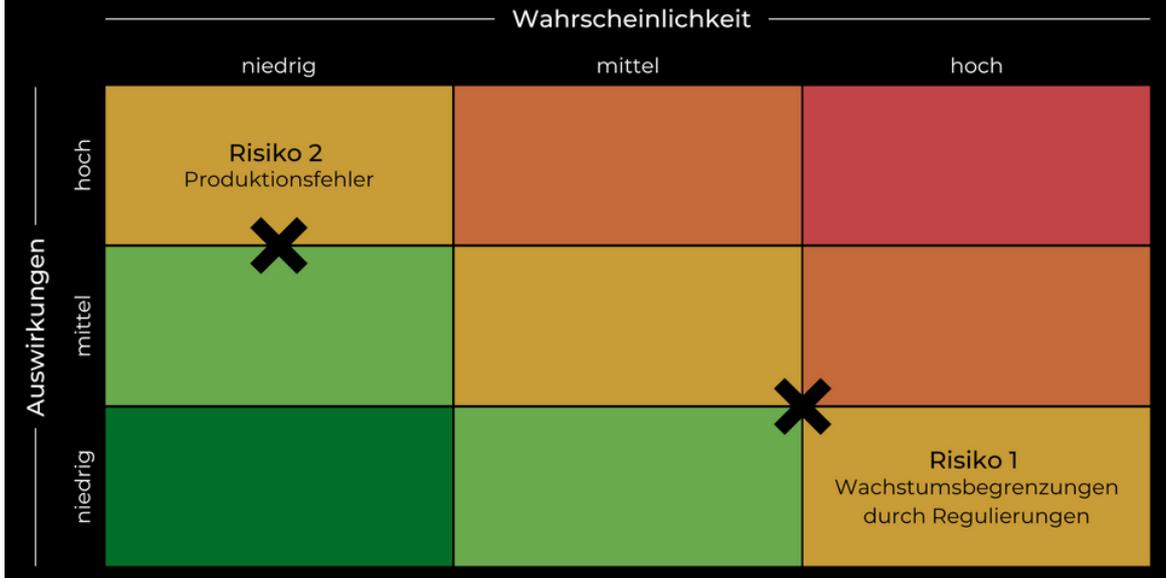


Abb. 23: Risikomatrix

# 5. Unsere Bewertung

## **Eigenkapitalkosten**

Unsere Werte für IDEXX sind hier wie folgt:

Risikoloser Basiszins: 3,50 %

Risikoprämie: 5,95 %

Marktrendite: 7,00 %

Beta: 1,70

Diese ergeben insgesamt Eigenkapitalkosten von 9,45 %, welche wir, durch das erwartete Wachstum, aufgrund der aktuellen Marktlage durchaus für gerechtfertigt halten.

## **Bilanzanalyse**

Die gesamte, von IDEXX ausgewiesene, Bilanzsumme beträgt für das Geschäftsjahr 2021 etwa 2,44 Mrd. USD. Wie gewohnt möchten wir hier mit der Aktivseite beginnen. Die Zahlungsmittelbestände belaufen sich auf ca. 144,45 Mio. USD und sind während des letzten Geschäftsjahres um über 60,00 % gesunken. Im Gegensatz dazu sind die restlichen Posten des Umlaufvermögens wie z. B. die noch ausstehenden Zahlungen (ca. 368,35 Mio. USD) und das Inventar (ca. 269,03 Mio. USD) alle im Jahresvergleich gestiegen. Trotzdem ist das Umlaufvermögen um etwa 107,08 Mio. USD auf ca. 955,66 Mio. USD gesunken.

Das Anlagevermögen dagegen ist um etwa 249,73 Mio. USD auf ca. 1,48 Mrd. USD angestiegen. Das größte Wachstum (ca. 115,99 Mio. USD) konnte hier der Goodwill auf ca. 359,35 Mio. USD verzeichnen. Alle weiteren Posten des Anlagevermögens konnten allerdings ebenfalls ein Wachstum verbuchen.

Auf der Passivseite der Bilanz sind wie üblich kurz- und langfristige Verbindlichkeiten in Höhe von ca. 763,58 Mio. USD bzw. ca. 983,63 Mio. USD, sowie das Eigenkapital in Höhe von 689,99 Mio. USD zu finden.

Zusammenfassend ist auffällig, dass die Zahlungsmittelbestände relativ gering sind. So sind die kurzfristigen Verbindlichkeiten weit größer als diese und übersteigen sogar die Summe aus Zahlungsmittelbeständen und den noch ausstehenden Zahlungen. Eine problematische Größenordnung ist zwar, unserer Meinung nach, noch nicht erreicht, allerdings zeigt dies nicht gerade bilanzielle Stärke. Die Fremdkapitalquote von knapp über 70,00 % passt ebenso in diesem Rahmen. Der Goodwill liegt gleichermaßen in einer noch eher unbedenklichen Höhe, sollte bei seinem aktuellen Wachstum aber

weiter beobachtet werden. Einzig das Wachstum der kurzfristigen Verbindlichkeiten (ca. 180,82 Mio. USD) und das weniger starke Wachstum des Eigenkapitals (ca. 57,90 Mio. USD) könnte als erstes Indiz für eine schwächelnde Bilanz gewertet werden. Generell liegt die Bilanz von IDEXX zwar in einem guten Rahmen, allerdings bewegt sie sich in diesem eher mit Tendenz zu leichter Schwäche.

### **Optimistisches Szenario**

Für die Jahre 2022 bis 2025 rechnen wir mit einem durchschnittlichen Umsatzwachstum von ca. 7,81 % p. a. Anschließend soll dieses im Jahr 2026 noch einmal auf 14,00 % steigen, um dann etwa langsam zu fallen. Für 2031 nehmen wir dann 4,00 % Umsatzwachstum an und rechnen für die ewige Rente (2032ff.) mit 2,00 %.

Bezüglich der Margen nehmen wir einen Rückgang von 29,49 % aus dem letzten Jahr auf 26,63 % an. Im weiteren Verlauf sollen die Margen dann auf bis zu 35,00 % bis zur ewigen Rente (2032ff.) ansteigen.

Bezüglich der Dividenden gehen wir davon aus, dass IDEXX auch weiterhin keine Gewinne ausschütten wird. Allerdings rechnen wir mit Aktienrückkäufen von etwa 1,00 % der ausstehenden Aktien p. a.

Der dann ermittelte faire Wert beläuft sich auf 206,63 USD und gibt damit eine Überbewertung von etwa 103,57 % an.

Mit einem KGVe von 32 in 2031 kommen wir dann auf eine Renditeerwartung von 6,14 % p. a.

### **Pessimistisches Szenario**

Das pessimistische Szenario gestalten wir bis 2025 exakt gleich wie das optimistische. Anschließend gehen wir davon aus, dass das Umsatzwachstum 2026 10,00 % beträgt und sich anschließend abflacht. Für 2031 soll dieses dann noch 3,00 % und in der ewigen Rente (2032ff.) noch 1,50 % betragen.

Für die Margen nehmen wir an, dass diese sich nach 2025 konstant bis in die ewige Rente (2032ff.) auf gleichmäßige 31,00 % belaufen.

Zum aktuellen Zeitpunkt kommen wir damit nur noch auf einen fairen Wert von 160,52 USD und eine entsprechende Überbewertung von etwa 162,04 %.

Mit einem Gewinnmultiple von 20 errechnen wir dann eine Rendite von -2,05 % p. a.

Auch hier gehen wir davon aus, dass keine Dividenden gezahlt werden. Für die Aktienrückkäufe kalkulieren wir mit etwa 0,50 % der ausstehenden Aktien p. a.

## DCF-Modell

Bei der DCF-Berechnung kommen wir auf einen WACC von 9,29 % und verwenden einen Wachstumsabschlag von 2,00 %.

Für den Zeitraum 2022 bis 2025 nehmen wir die Umsätze der beiden DNP-Szenarien und ab 2026 nutzen wir Durchschnittswerte dieser.

Wir rechnen damit, dass die Free Cashflow Marge von den für 2022 erwarteten 16,00 % auf bis zu 25,00 % in 2027 ansteigt.

Damit kommen wir auf einen fairen Wert von 159,69 USD und eine Überbewertung um 163,40 %.

Das Modell findest du [hier](#).

## Unsere Einschätzung

IDEXX macht bilanziell einen durchschnittlichen Eindruck. Zusätzlich lassen unsere Modelle, aufgrund der aktuellen Höhe der Bewertung, auch keine besonders hohe Rendite erwarten. Um die Höhe des erwarteten Wachstums zu verdeutlichen, haben wir uns entschieden, neben den beiden Szenarien für das DNP-Modell, ein weiteres Szenario für eine faire Bewertung an unserer Exceltabelle hinzuzufügen.

Hier ist erkennbar, dass für eine faire Bewertung ein Wachstum i. H. v. 16,50 % von 2022 bis 2030 sowie ein Wachstum i. H. v. 12,00 % in 2031 nötig wären, um eine solche zu erreichen. Damit mit einer Performance von über 10,00 % gerechnet werden kann, müsste anschließend mit einem KGVe in 2031 von mindestens 22 kalkuliert werden. Sollten hier die Wachstumserwartungen zurück gehen, dürfte sich das auch entsprechend negativ auf die weitere Kursentwicklung auswirken.

Ich (Christian) habe IDEXX nicht im Depot, aber auf meiner Watchlist.

Meine erwartete Rendite liegt hier bei etwa 6,00 % p. a.

Die Investmentampel stelle ich auf Gelb mit Tendenz auf Grün, da das Unternehmen einen soliden Eindruck macht, wir die Bewertungshöhe aber nicht ignorieren können.

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

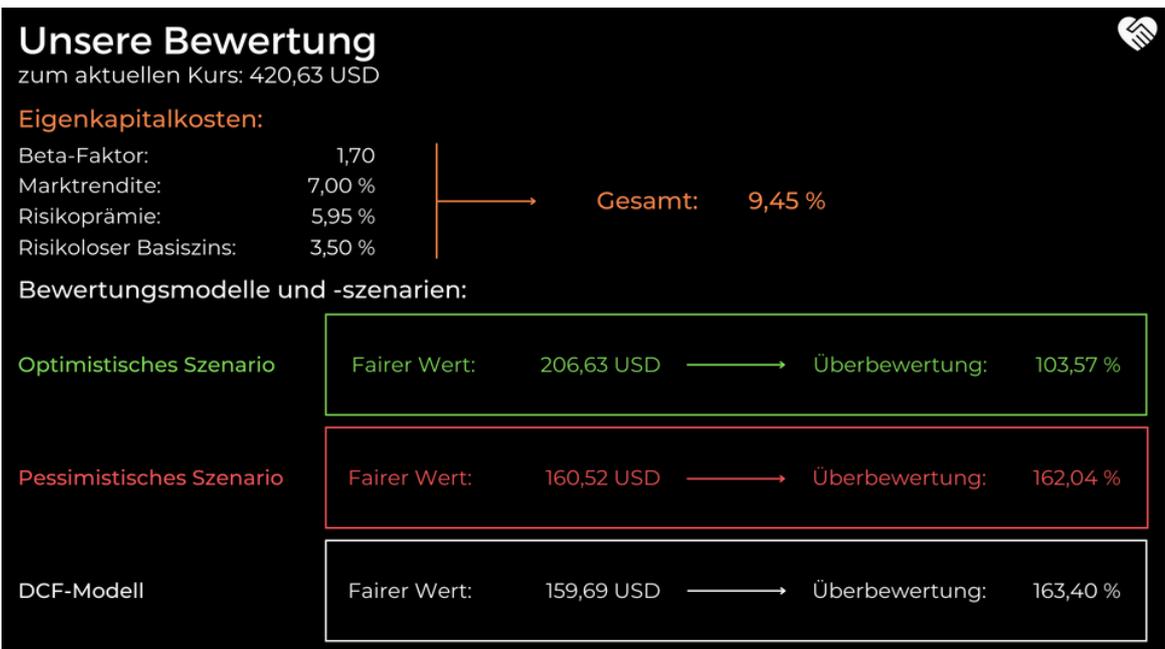


Abb. 24: Bewertungsszenarien für IDEXX Laboratories

# 6. Technische Ansicht

## CHARTTECHNISCHE TRENDEINORDNUNG

### Übersicht

Trendeinordnung für IDEXX Laboratories			
	Trend	Trendbestätigung	Trendbruch
langfristig (Monats-Chart)	↑	706,95 USD	168,65 USD
mittelfristig (Wochen-Chart)	→	-	-
kurzfristig (Tages-Chart)	↑	446,74 USD	354,81 USD

Abb. 25: Trendeinordnung für IDEXX Laboratories

### Langfristig

Langfristig befindet sich die Aktie in einem stabilen Aufwärtstrend, welcher nur einmal im Corona-Crash kurzzeitig gebrochen wurde. Dies war allerdings nicht nachhaltig und wurde direkt von den Käufern stark gekontert. Die aktuelle Abwärtsphase ist im Sinne des Aufwärtstrends noch keine Bedrohung, auch wenn sie überdurchschnittlich ist.



Abb. 26: Monats-Chart von IDEXX Laboratories

### Mittelfristig

Mittelfristig hat IDEXX einen Doppelboden als Umkehrformation

ausgebildet und bereits mit einem Ausbruch bestätigt. Eine wirklich neue Aufwärtsstruktur gibt es allerdings noch nicht, sodass die Struktur als neutral einzuordnen ist.



Abb. 27: Wochen-Chart von IDEXX Laboratories

### Kurzfristig

Das kurzfristige Chartbild von IDEXX zeigt vorrangig die Zeit der Bodenbildung, in welcher die Aktie seitwärts tendierte. Zuletzt konnte allerdings ein relativ impulsiver Aufwärtstrend gestartet werden.



Abb. 28: Tages-Chart von IDEXX Laboratories

## Aussicht

Wie bereits erwähnt, hat IDEXX einen Doppelboden ausgebildet und bereits bestätigt. Dieser gilt als Umkehrformation des (in diesem Fall) mittelfristigen Trends, weshalb eine Ausweitung der Korrektur zunächst erst einmal unwahrscheinlich scheint. Nichtsdestotrotz sollte berücksichtigt werden, dass die stärkste Unterstützung auf dem Niveau ab 290 USD nicht getestet wurde - dies ist zwar nicht zwingend notwendig, aber ein Doppelboden auf dem Niveau wäre noch zuverlässiger.

Sollte der Doppelboden scheitern, dann ist das für den langfristigen Aufwärtstrend erst einmal nicht problematisch. Die erwähnte tiefere Unterstützungszone bietet dann Potenzial für eine erneute Stabilisierung. Allerdings würde die Ausbildung neuer Tiefs mit einem Bruch der langfristigen Trendlinie einhergehen, die seit dem Tief im Jahr 2008 aktiv ist. Dies bedeutet zwar nicht das Ende des Aufwärtstrends, aber der Trend würde an Dynamik verlieren.



Abb. 29: Die Aktie hat einen Doppelboden ausgebildet und mit einem Ausbruch bestätigt.

## TECHNISCHES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erreicht IDEXX 9 von 10 Punkte. Trotz der ausgeprägten aktuellen Korrektur ist die Trendstabilität, welche mit gleitenden Durchschnitten bewertet wird, weiterhin intakt. Der einzige Kritikpunkt ist eine ausgeprägte Widerstandszone ab 490 USD, welche mit einem Volumen-Cluster einhergeht.



Abb. 30: Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt IDEXX Laboratories 9 von 10 Punkte.

## MARKTSYMMETRIE

Die aktuelle Korrektur ist zwar überdurchschnittlich, aber dies sollte auch im Kontext der vorherigen Aufwärtsbewegung betrachtet werden. Diese war außergewöhnlich stark und lang, sodass das Ausmaß der Abwärtsphase angemessen scheint. Vergleicht man die derzeitige Korrekturlänge mit der Finanzkrise, dann scheint sie noch im Rahmen zu liegen.

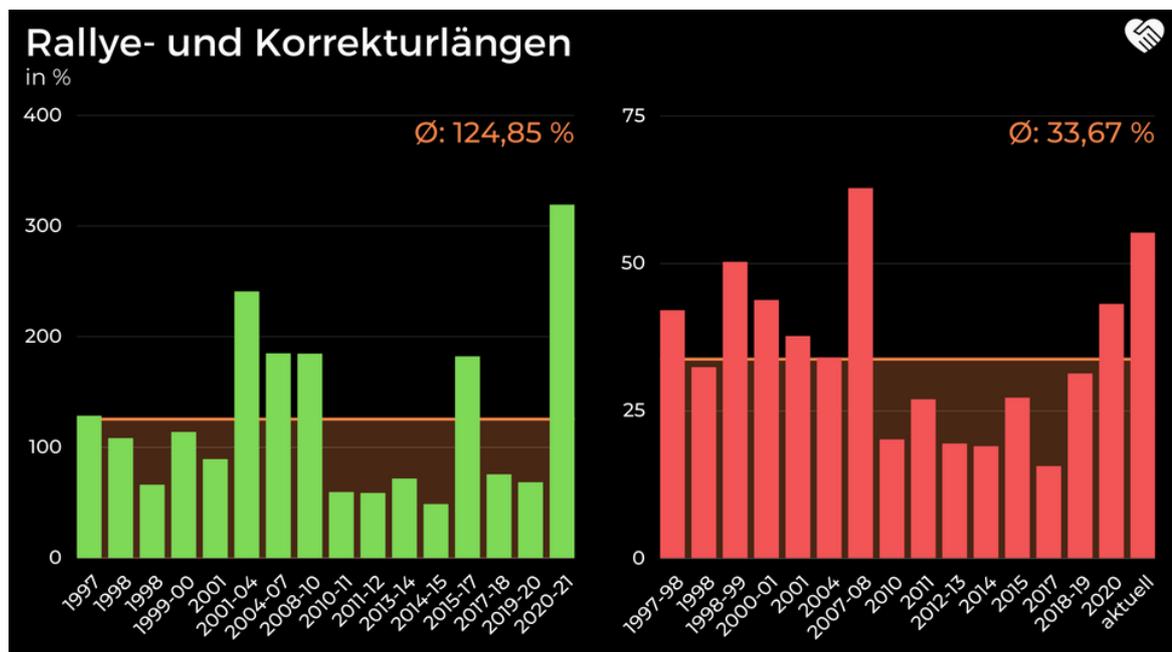


Abb. 31: Rallye- und Korrekturlängen



Abb. 32: Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

Mit den Rainbow-EMAs kann die Situation häufig noch etwas besser bewertet werden, da die gleitenden Durchschnitte die Korrekturen immer im Verhältnis zu der Trendgeschwindigkeit setzen. Da diese (nach dem Corona-Crash) zunächst beschleunigt wurde und nun wieder eine Rückkehr zur alten Trendgeschwindigkeit erfolgt, sind die Rainbow-EMAs eher ein besserer Ansatz als die reine Betrachtung der Korrekturlänge.

Die EMAs mit den längeren Perioden (also in diesem Fall die unteren EMAs) werden vom Wechsel der Trendgeschwindigkeit, aufgrund ihrer

Berechnungsformel, als letztes beeinflusst. Dennoch sieht man auch hier bereits den Verlust der Trendgeschwindigkeit und das große Ausmaß der Abwärtsphase. Dies ist grundsätzlich ungewöhnlich für IDEXX und bestätigt die Annahme, dass die aktuelle Korrektur im Kontext der größten Abwärtsphasen der Vergangenheit gesehen werden sollte. In der Finanzkrise erreichte die Korrektur dabei sogar das Niveau der roten EMAs, wohingegen das aktuelle Ausmaß noch eher klein ist. Insgesamt kann die Abwärtsphase also nicht wirklich „schön“ eingeordnet werden.



Abb. 33: Korrekturen im Verhältnis zur Trendgeschwindigkeit, dargestellt mit Rainbow-EMAs.

# 7. Fazit

## ALLGEMEIN

Die Produkte und Dienstleistungen von IDEXX widmen sich in erster Linie der Tiermedizin, welche aufgrund der vergangenen Entwicklung des Marktvolumens als durchaus spannende Branche einzuordnen ist. Doch auch für die Zukunft ist weiterhin mit vergleichsweise hohen Zuwächsen zu rechnen, da sich das Halten von Haustieren insbesondere bei jungen Menschen einer hohen Beliebtheit erfreut.

Die historische Entwicklung der fundamentalen Kennzahlen von IDEXX lässt sich durch eine erfreuliche Umsatz- und Gewinnentwicklung sowie hohen Gewinnmargen charakterisieren. Wenngleich die Analysten erwarten, dass die Wachstumsgeschwindigkeit bis 2024 im Vergleich zu den vergangenen Geschäftsjahren abnehmen wird, sind die langfristigen Aussichten, auch aufgrund der zuvor beschriebenen Chancen, als attraktiv einzuordnen.

Wie beschrieben, steht die Investmentampel auf Gelb mit Tendenz auf Grün, mit einer Renditeerwartung von 6,00 % pro Jahr.

Aus technischer Sicht kann IDEXX mit einem langfristigen Aufwärtstrend überzeugen, welcher eine hohe Stabilität und gleichmäßige Geschwindigkeit vorweisen kann. Zuletzt änderte sich dieses Bild und die aktuelle Korrektur ist nicht eindeutig einzuordnen. Dennoch hat IDEXX einen Doppelboden für eine Umkehr ausgebildet.

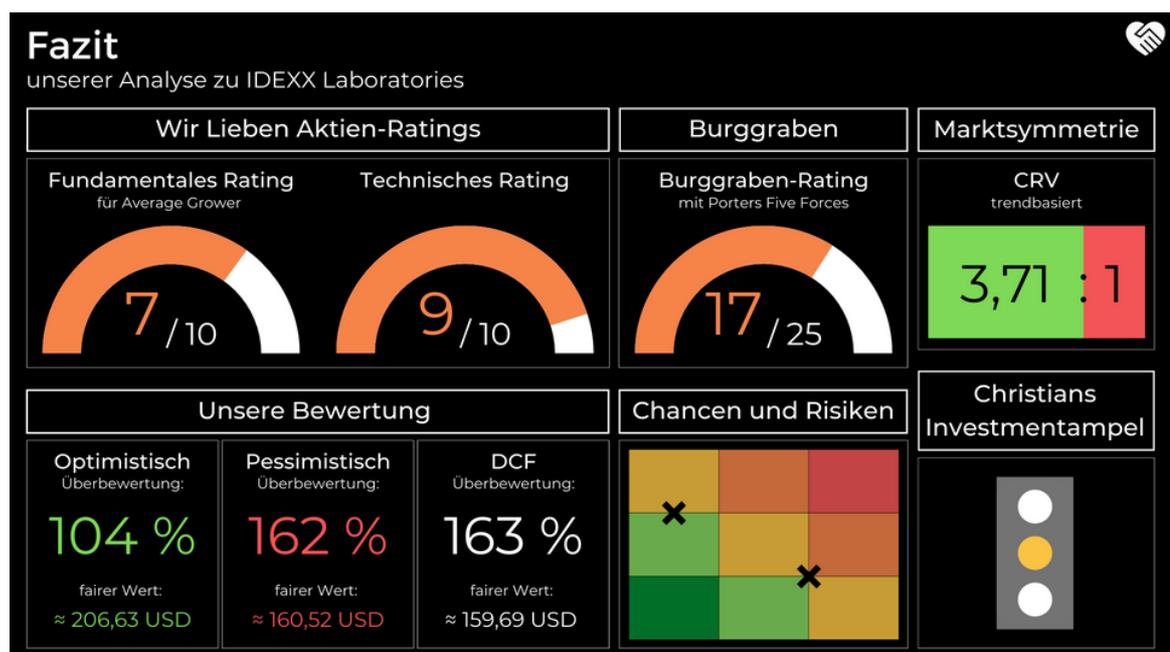


Abb. 34: Fazit unserer Analyse zu IDEXX Laboratories

## **FAZIT DER TEAM-MITGLIEDER**

### **Jan**

IDEXX ist eine Aktie, die ich durchaus gerne in mein Depot aufgenommen hätte, was das Geschäftsmodell und die fundamentale Entwicklung betrifft. Ich sehe das Unternehmen als sehr gut aufgestellt an, aber letztendlich zahlt man genau dafür auch einen stolzen Preis wie Christian in „Unserer Bewertung“ aufgezeigt hat. Aus der technischen Perspektive stört mich zudem, dass der Boden nicht auf dem Niveau der stärksten Unterstützung ausgebildet wurde. Sollte es nochmal dazu kommen, dann werde ich mir IDEXX noch einmal genauer ansehen und ggfs. in mein Depot aufnehmen. Aktuell gehe ich aufgrund der abgeschlossenen Bodenbildung allerdings nicht davon aus.

### **Christian**

Für mich als Tierliebhaber ist die IDEXX Aktie natürlich grundsätzlich ein spannendes Investment. Allerdings ist die Bewertung für mich derzeit schlichtweg zu hoch, sodass sich kein Investment aufdrängt. Deshalb werde ich sie, wie im Kapitel "Unsere Bewertung" beschrieben, auf der Watchlist behalten.

### **Adrian**

Die Aktie von IDEXX läuft schon seit 1991 mit kürzeren Unterbrechungen in einem sauberen Aufwärtstrend. Die aktuelle Korrektur ist in meinen Augen eine sehr gute Chance um auf diese Bewegung aufzuspringen. Aufgrund der Rallye zuvor (seit 2020) ist die Tiefe der Abwärtsbewegung voll im Rahmen. Die kurzfristige Bodenbildung ist auch abgeschlossen, weswegen ich mich bei der Aktie positioniert habe - in meinem privaten Depot, sowie dem von mir gemanagten Wachstumsdepot.

### **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](http://wir-lieben-aktien.de)

