

Billiganbieter bremsen Nobel und Straumann

SCHWEIZ Konjunkturlaute raubt Dentalpatienten Kaufkraft – Nur Tiefpreissegment wächst noch im Implantatmarkt – Ertragsfalle für die beiden Schweizer Marktführer

DOMINIK FELDGES

Noch kontrollieren die beiden Schweizer Platzhirsche Straumann und Nobel Biocare fast 40% des globalen Geschäfts mit Zahnimplantaten. Doch unter Investoren steigt die Befürchtung, dass jüngere Konkurrenten mit günstigeren Kostenstrukturen den zwei auf das Premiumsegment ausgerichteten Unternehmen (vgl. Textbox) Anteile abknöpfen. Die «jungen Wilden» verteilen sich auf einen fragmentierten Bereich kleinerer Anbieter, dessen Marktanteil Straumann auf 35% beziffert (vgl. Grafik 1).

Der Bereich ist inzwischen ein beliebtes Betätigungsfeld von ehemaligen Spitzenmanagern in der Medtech-Industrie wie dem früheren Chef des Hörgeräteherstellers Sonova, Valentin Chapero, und Richard Fritschi, der einst in den Diensten des Diabetesspezialisten Ypsomed sowie von SulzerMedica und Zimmer stand. Beide sind überzeugt, in ausgesuchten Märkten auf Kosten der etablierten Anbieter wachsen zu können. Während Fritschi Ende 2011 das Amt des geschäftsführenden VR-Präsidenten der in Berneck (SG) ansässigen Biodenta Swiss antrat, figuriert Chapero seit Oktober als Investor und VR-Mitglied der in Baar (ZG) domizilierten Start-up-Gesellschaft TRI Dental Implants.

Implant Direct floriert

Das Geschäft mit Zahnimplantaten erfreute sich bis 2008 jährlicher Expansionsraten von 15 bis 20%. Das starke Wachstum ging für Straumann und Nobel Biocare mit stattlichen Betriebsgewinnmargen um 30% einher (vgl. Grafik 2). Seit Ausbruch der Finanzkrise ist das Geschäft mit hochpreisigen Dentalimplantaten jedoch nicht mehr auf Touren gekommen.

Wie der Konzernchef von Nobel Biocare, Richard Laube, Anfang November in einer Telefonkonferenz zur Präsentation der Drittquartalszahlen einräumte, steckt der Markt mittlerweile gar «in einer Rezession». Steigender Nachfrage erfreuen sich nur Billigimplantate. Das Geschäft damit läuft offenbar so gut, dass die führenden Anbieter wie die vom US-Industriekonglomerat Danaher kontrollierte Implant Direct nach Schätzung des Wertschriftenhauses Morgan Stanley inzwischen auf Ebit-Margen von über 20% kommen.

Gegenüber «Finanz und Wirtschaft» unterstrich Chapero, dass junge alternative Anbieter wie TRI mit den veränderten Marktbedingungen besser zurechtkämen. «Wir können und müssen mit tieferen Bruttomargen leben», sagte er. Chapero fügte hinzu, dass die Implantate von TRI mit bis zu 50% weniger Komponenten auskämen. Wettbewerber wie Straumann und Nobel würden für unzählige Anwendungen Speziallösungen anbieten, was sich in einem riesigen, teuer zu bewirtschaftenden Produktkatalog niederschläge. Gemäss Chapero offeriert TRI

ihre in der Schweiz gefertigten Implantate zum Stückpreis von 150 Fr. Damit bewegt sich das erst vor zwei Jahren gegründete Unternehmen mit gut fünfzig Mitarbeitern im europäischen Durchschnitt der Niedrigpreisanbieter von 100 bis 150€. Der marktübliche Preis für Premiumimplantate beträgt zwischen 250 und 300€.

Richard Laube von Nobel Biocare wurde während der Telefonkonferenz zum Drittquartalsergebnis mehrfach auf die Konkurrenz durch Billiganbieter angesprochen. Er gestand ein, dass einige von ihnen zuletzt Marktanteile gewonnen hätten. Der Vorstoss habe sich jedoch auf das Geschäft mit dem Ersatz einzelner Zähne beschränkt, das für Nobel nicht zentral sei. Laube betonte, dass Nobel Biocare auf die Wiederherstellung kompletter Gebisse spezialisiert sei. Um in diesem komplexeren Geschäft zu reüssieren, müssten die Wettbewerber nach seiner Erwartung erst im grösseren Stil in die Ausbildung darauf spezialisierter Zahnärzte investieren.

Niedrige Eintrittshürden

Beat Spalinger, CEO von Straumann, anerkannte Ende November im Gespräch mit FuW ebenfalls die Konkurrenz durch eine grosse Zahl von Nachahmerunternehmen. Die Eintrittshürden seien vergleichsweise tief, und viele Anbieter spekulierten auf Marktanteilsgewinne, weil anders als in den meisten Industrien noch immer ein ungewöhnlich grosser Teil des gesamten Volumens, rund 60%, auf das Premiumsegment entfalle. Nach Einschätzung von Spalinger wurde der Höhepunkt in der Gründung neuer Zahnimplantatgesellschaften allerdings überschritten. Viele Anbieter seien defizitär und stünden zum Verkauf, resümierte er.

Die Analysten von Morgan Stanley zählten 2011 weltweit 183 Dentalimplantatunternehmen (vgl. Grafik 3). Der massive Wettbewerbsdruck erlaubt jüngeren Gesellschaften wie TRI und Biodenta nur ein Nischendasein. Während durch TRI primär der deutsche und der italienische Markt bearbeitet werden, versucht die Biodenta-Gruppe in Schwellenländern wie Iran, Ägypten und der Türkei ihr Glück. Das Unternehmen verzichtet aus Kostengründen auf Verkaufsleute in Westeuropa.

Preisanpassung nach unten?

Der Broker Morgan Stanley, der die Aktien von Straumann und Nobel Biocare mit «Untergewichten» eingestuft hat, befürchtet, dass beide Implantatspezialisten wegen des zunehmenden Kostendrucks gezwungen sein könnten, ihre Preispolitik nach den Herstellern billigerer Implantate auszurichten. Damit liessen sich die hohen Bruttomargen von noch immer 76% im Fall beider Anbieter kaum halten. Sofern die Branche nicht wieder stärker wächst, drohen zudem die operativen Erträge auf dem derzeit gedrückten Niveau zu verharren.

Wegen der unsicheren Wirtschaftslage dürften viele Patienten in den Hauptmärkten Europa und Nordamerika, die gegen 80% des Umsatzes mit Zahnimplantaten ausmachen, weiterhin vor grösseren Auslagen zurückschrecken. Zahnimplantatbehandlungen werden durch die meisten Krankenversicherer nicht oder nur beschränkt finanziert.

Straumann und Nobel Biocare steuern demnach erneut auf stagnierende oder gar sinkende Absatzmärkte zu. Verbesserungen auf der Ertragsseite versprechen

Kostensenkungsmassnahmen, die Straumann durch den Abbau von 150 Stellen eingeleitet hat. Auch Nobel Biocare will stärker auf Effizienz achten. Das allein rechtfertigt indes nicht, dass die Nobel-Titel zum sechzehnfachen und Straumann gar zum achtzehnfachen für 2013 von «Finanz und Wirtschaft» erwarteten Gewinn gehandelt werden. Bewertungen auf diesem Niveau sind nur in einem Umfeld robuster Absatzmärkte angebracht.



Umsteiger: Der ehemalige Sonova-Chef Valentin Chapero setzt auf TRI Dental Implants.

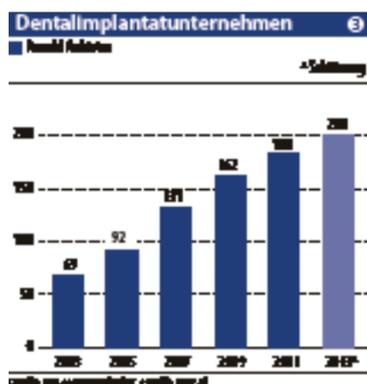
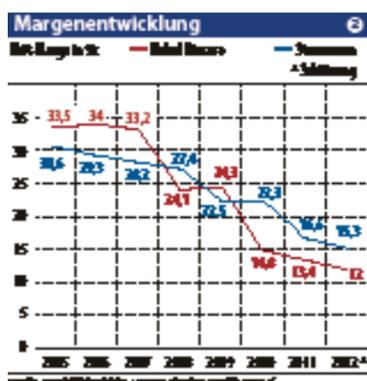
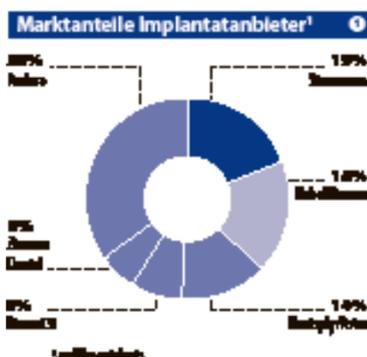
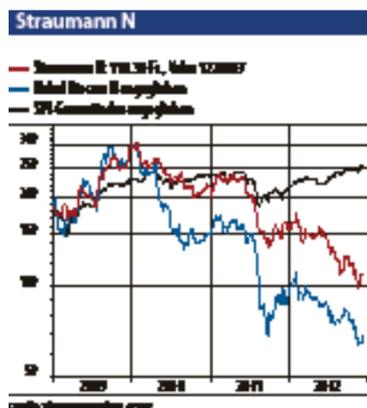
Tückische Diversifikation

Straumann und Nobel Biocare definieren sich zwar nach wie vor als Anbieter hochpreisiger Zahnimplantate. Doch beide offerieren mittlerweile via ausländische Tochtergesellschaften auch billigere Implantate. Nobel erwarb 2008 für 95 Mio. \$ Alpha BioTec aus Israel. Wie Konzernchef Richard Laube Anfang November ausführte, stammt nach wie vor ein Drittel des Umsatzes von Alpha BioTec aus dem israelischen Heimmarkt, der Rest verteilt sich vor allem auf Osteuropa sowie Frankreich. Zum Konzernumsatz, der in den ersten neun Monaten 427,5 Mio. € erreichte, steuerte die Tochter weniger als 5% bei.

Straumann ist erst jüngst ins Geschäft mit tiefpreisigeren Implantaten eingestiegen. Das Unternehmen gab im Mai bekannt, sich für 260 Mio. Fr. zu 49% in den brasilianischen Anbieter Neodent einzukaufen. Es

sicherte sich zusätzlich die Option, den Anteil innerhalb von sechs Jahren auf 100% aufzustocken. Damit ist Straumann in Brasilien, das nach den USA als zweitgrösster Dentalmarkt gilt, zwar am Marktführer im Implantatgeschäft beteiligt. Doch der von Neodent 2011 erzielte Gesamtumsatz von 167 Mio. Real (73 Mio. Fr.) entsprach erst 10% der Konzerneinnahmen von Straumann.

Beide Schweizer Implantatspezialisten sprechen über ihr Tiefpreisgeschäft nur zurückhaltend. Offenbar wollen sie vermeiden, dass ihr Kerngeschäft damit in Verbindung gebracht wird und Zahnärzte und Patienten den Eindruck haben, nicht mehr ein Premiumprodukt zu erhalten. Die Diversifikation in tiefere Preissegmente ist tückisch. DF



Alle Finanzdaten zu Nobel und Straumann im Aktienführer: fuw.ch/NOBN, fuw.ch/STMN

Anzeige

HUBLOT

BIG BANG FERRARI

BEYER

Zürich seit 1760 · Uhren & Juwelen
Bahnhofstrasse 31 · 8001 Zürich
Tel +41 (0)43 344 63 63 · beyer-ch.com

OFFICIAL WATCH
SCUDERIA FERRARI