

# DER WÖCHENTLICHE CHANCENREPORT

# VALUE-DEPESCHE

## VALUE-Wert der Woche: MPH AG

MPH Mittelständische Pharma Holding AG

### Unterbewertet mit IPO-Phantasie

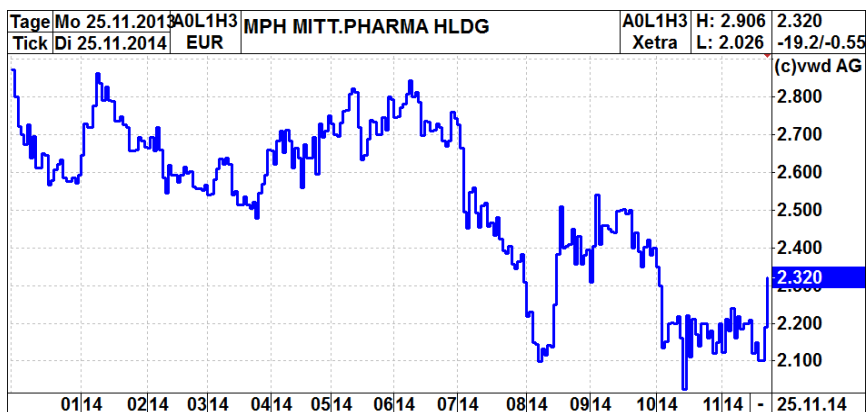
**Das neue MPH-Geschäftsfeld Healthcare mit der Tochter M1 leuchtet inzwischen hell auf. M1 bietet dabei nicht nur Wachstums-, sondern auch IPO-Phantasie. MPH ist klar unterbewertet**

Nach der Ausgliederung des Pharmageschäfts an Haemato AG im vergangenen Jahr wussten Börsianer einige Zeit mit MPH Mittelständische Pharma Holding nicht so recht etwas anzufangen. Als Holding hält MPH zwar etwa 70 Prozent an Haemato, doch ansonsten war hier keine eigenständige Phantasie zu erkennen.

Das hat sich in den letzten Quartalen mit dem forcierten Aufbau des Gesundheitsgeschäfts bei der Tochter M1 Med Beauty AG deutlich geändert. M1 ist auf Schönheitsoperationen und -behandlungen spezialisiert. Derzeit bietet das Unternehmen in einem Studio in Berlin die Behandlung von Patienten durch Ärzte mit Botox und Hyaluronsäure sowie in gemieteten OP-Räumen Brustvergrößerungen an.

Nach anfänglich kleinen Schritten werden nun die ersten größeren Erfolge des neuen Geschäfts sichtbar. Konkret mit den Zahlen zum Neunmonatszeitraum Januar bis September. Neben dem Umsatz- und Ergebnisbeitrag von Haemato, der bei MPH in der Bilanz konsolidiert wird, finden sich dort nun auch Umsätze von M1 in Höhe von 7,4 Millionen Euro und ein Gewinn von 2,3 Millionen Euro. Die neue Sparte bringt es damit auf eine hohe Marge nach Steuern von rund 30 Prozent.

Das dürfte aber erst der Anfang sein. Wie ich höre, plant M1 weitere Expansion. Nach meinen Informationen sollen schon in den nächsten Monaten an fünf weiteren Standorten Behandlungstudios für Botox und Hyaluronsäure eröffnet werden, im ersten Quartal 2015 soll es dann bei Schönheits-OPs die Klinikzulassung geben.



**Auf Sicht von zwei Jahren halte ich MPH-Kurse um 4,0 Euro für möglich**

## FAKTEN

### Kennzahlen

MPH AG

ISIN: DE 000 A0L 1H3 2

Internet: [www.mph-ag.de](http://www.mph-ag.de)

Gewinn\* je Aktie 2014: 0,26 €

Gewinn je Aktie 2015: 0,30 €

KGV\* 2015: 7,7

Dividende\*/Aktie 2014: k. A.

Rendite\* 2014: k. A.

Eigenkapital/Aktie\*: 1,54 €

Eigenkapital-Quote\*: 61,1 %

Kurs/Buchwert-Verhältnis

KBV: 1,5

Börsenwert: 99,3 Millionen €

Kurs: 2,32 €

Ziel: 3,60 €

Stopp: 1,60 €

**Votum:** Wegen der hohen Dividende ist schon die Beteiligung Haemato klar zu billig. Zusammen mit den Wachstumschancen aus M1 ergibt sich für MPH deutliches Kurspotenzial

\* eigene Schätzungen

Abonnement  
hier klicken:

[www.value-depesche.ch/pay](http://www.value-depesche.ch/pay)

## VALUE-Wert der Woche: MPH AG

Wie die Neunmonatszahlen damit zeigen, arbeitet M1 hochprofitabel. Zum einen können die Implantate sowie Botox und Hyaluronsäure vergleichsweise günstig etwa über die Tochter Haemato bezogen werden, zum anderen ist auch die Auslastung bei Schönheits-OPs hoch.

Für dieses Jahr erwarte ich bei M1 einen Umsatz von etwa elf Millionen Euro und einen Gewinn im Bereich von drei Millionen Euro. Mit eigener Klinik und den weiteren Behandlungsstudios halte ich schon im nächsten Jahr einen Umsatzsprung in den Bereich von über 20 Millionen Euro für möglich. Zwar dürften Anlaufkosten die Marge vorübergehend etwas schmälern, doch ein Gewinn zwischen vier und fünf Millionen Euro könnte dann drin sein. In den nächsten Jahren ist bei fortgesetzter Expansion und weiteren Umsatz- und Gewinnsteigerungen zu rechnen.

Da wird wieder MPH interessant. Wie die Berliner heute unter anderem melden, ist im nächsten Jahr mit dem Listing von M1 an der Börse zu rechnen. Ich erwarte das im zweiten oder dritten Quartal. Im Branchenvergleich bringen es Firmen wie Primary Health Care, NMC Healthcare oder Molina Healthcare auf KGVs im Bereich zwischen rund 15 und 20, die viel größere Molina wurde in den letzten Jahren in der Regel sogar mit KGVs von 30 bis 50 bewertet.

Bei einem 20er-KGV für M1 sieht die Rechnung folgendermaßen aus: Der Anteil von MPH an Haemato hat einen Börsenwert von rund 65 Millionen Euro. M1 käme bei einem 20er-KGV auf Basis des geschätzten 2015er-Gewinns auf einen Börsenwert von 80 bis 100 Millionen Euro. Zusammen mit Haemato wären das für MPH 145 bis 165 Millionen Euro. Derzeit bringt es MPH allerdings nur auf eine Marktkapitalisierung von 100 Millionen Euro.

**Fazit:** Kommt es zum Börsengang von M1 im nächsten Jahr, dann sehe ich bei MPH schon in den nächsten zwölf bis 18 Monaten Kurspotenzial von etwa 40 bis 60 Prozent. Da dabei die Wachstumschancen von M1 aber noch gar nicht so richtig drin sind und auch die Beteiligung Haemato meiner Einschätzung nach an der Börse derzeit noch unterbewertet ist – mehr dazu lesen Sie auch auf Seite 6 –, sehe ich bei MPH insgesamt ein gutes Chance-Risiko-Verhältnis. Ich nehme die Aktie in das Depot auf. Lesen Sie dazu aber meine Anmerkungen zum Musterdepot auf Seite 7.

### MPH AG

Der mögliche Börsengang der Tochter M1 im zweiten oder dritten Quartal 2015 dürfte die Chancen von MPH deutlich hervorheben. Die MPH-Aktie ist ein klarer Kauf

Abonnement  
hier klicken:

[www.value-depesche.ch/pay](http://www.value-depesche.ch/pay)