

MPH

Gleiches viel billiger

Die Pharma-Holding MPH hat sich auf Parallelimporte und Generika spezialisiert. Die Aktie ist ein Geheimtipp für Anleger

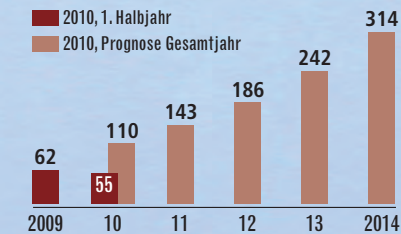


Medikamente-Lager der MPH-Tochter Haemato: mindestens 100 Millionen Euro Umsatz im Jahr 2010

Starkes Umsatzwachstum

2008 schaffte MPH mit der Tochter Haemato Pharm den Sprung unter die Top 900 der umsatzstärksten Pharma-Firmen in Deutschland. 2010 dringt die Firma in die Gruppe der Top 50 vor. Der Umsatz soll dieses Jahr um 60 Prozent steigen – mindestens. Danach ist im Schnitt ein Wachstum von 30 Prozent im Jahr geplant. Im ersten Halbjahr 2010 erzielte MPH Einnahmen von fast 55 Millionen Euro – 81 Prozent des Gesamtumsatzes 2009.

Umsatz in Millionen Euro, ab 2010 Prognose

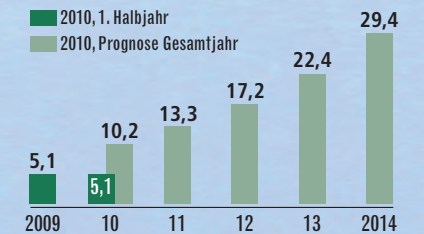


Quellen: MPH, eigene Berechnungen

Hohes Ertragsplus

Da sich die Nettoumsatzrendite nicht verschlechtern soll, dürfte der künftige Jahresüberschuss parallel zum Umsatz mitwachsen. Bereits im ersten Halbjahr 2010 wurde der komplette Ertrag des Gesamtjahrs 2009 eingefahren. Ab 2011 sind durchschnittliche Wachstumsraten von 30 Prozent zu erwarten. 2014 könnte der Überschuss damit bei knapp 30 Millionen Euro liegen. Das entspricht fast einem Drittel des aktuellen Börsenwerts.

Jahresüberschuss in Millionen Euro, ab 2010 Prognose



Quellen: MPH, eigene Berechnungen

Das Airport Center Waltersdorf ist eines von vielen Gewerbegebieten in Deutschland. Wie anderswo auch bieten Möbel Höffner, Ikea und Media Markt ihre Produkte an. Es gibt Tankstellen, Fast-Food-Restaurants, Bäcker, Friseur und vieles mehr. Das Besondere am Standort Waltersdorf aber ist die unmittelbare Nähe zum Berliner Flughafen Schönefeld. Hiervon profitiert vor allem die Haemato Pharm AG, eine Tochtergesellschaft der Mittelständischen Pharma Holding (MPH). Die Firma vertreibt Pharmazeutika. Diese müssen in der Regel schnell und kühl gelagert von A nach B – da ist eine gute Anbindung an Straße, Schiene und Luftverkehr wichtig.

Günstige Bewertung. MPH ist zwar vergleichsweise klein, aber eines der wachstumsstärksten Pharma-Unternehmen in Deutschland. Im ersten Halbjahr 2010 erzielte die Firma Einnahmen von knapp 55 Millionen Euro. Das entspricht 81 Prozent des kompletten Vorjahresumsatzes. Der Nettogewinn lag mit 5,09 Millionen Euro nach sechs Monaten sogar leicht über dem Gesamtjahr 2009. Nach Steuern erzielte MPH eine Rendite von fast 9,3 Prozent. Der Kapitalmarkt hat die Geschäftsentwicklung honoriert: Seit dem Börsengang im September 2009 stieg die

Aktie um mehr als 120 Prozent. Doch das dürfte erst der Anfang sein. Laut MPH-Vorstand Patrick Brenske „wird der Umsatz 2010 bei mindestens 100 Millionen Euro liegen“. Da sich die Rendite nicht verschlechtern werde, ist mit einem Nettoertrag von mindestens 9,3 Millionen zu rechnen. Bei einer Marktkapitalisierung von 99 Millionen Euro ergibt sich ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von gut zehn. Auf Basis der erwarteten Gewinne 2011 und 2012 liegt das KGV bei 7,4 und 5,8. Die Börse hat die Ertragsdynamik noch nicht wahrgenommen – das macht MPH zu einem Geheimtipp für Anleger (s. Kasten S. 40).

Dass das Geschäft so rapide wächst, liegt an der Tatsache, dass sich MPH auf zwei große Wachstumfelder in der Branche konzentriert: Das sind einerseits die Herstellung und der Vertrieb von Nachahmerprodukten (Generika) sowie andererseits der Parallelimport von Originalpräparaten. Das Generikageschäft, in dem Medikamente nach Ablauf des Patentschutzes kopiert werden, hatte zuletzt einen Umsatzanteil von zehn Prozent, „auf mittlere Sicht streben wir 20 Prozent an“, sagt Co-Vorstand Christian Pahl. Das scheint machbar: Das Umsatzvolumen für neu zur Verfügung stehen-

de Wirkstoffe wird bis zum Jahr 2013 in Deutschland insgesamt auf über 4,5 Milliarden Euro geschätzt.

Niedrige Preise. Die große Säule werden jedoch die Parallelimporte bleiben. Das sind Präparate, die von einem Pharma-Konzern außerhalb von Deutschland hergestellt und in einem Drittland vertrieben wurden. Beispiel: Novartis produziert ein Medikament in der Schweiz und exportiert es nach Rumänien. Einen Teil davon kauft MPH günstig auf und verfrachtet die Pillen nach Deutschland, wo die Verkaufspreise deutlich höher sind. In Schönefeld-Waltersdorf werden die Pharmaka in eine neue Hülle umgepackt oder per Aufkleber gekennzeichnet, je nach Vorschrift. Zudem gibt es einen neuen Beipackzettel auf Deutsch. Weil Novartis sein Präparat ebenfalls in Deutschland vertreibt, spricht man von einem Parallelimport.

Derzeit kauft MPH die Medikamente in allen EU-Ländern ein. Von der Beschaffung im Ausland bis in die deutsche Apotheke dauert es im Schnitt zehn Tage. Natürlich sorgt das Unternehmen entsprechend vor, schließlich hat die Firma mehr als 1600 Apotheker in der Kundenkartei stehen. Lieferengpässe kann man sich nicht leisten. Daher ist das Lager mit

mehr als 200 Medikamenten und 35 000 Packungen reichlich bestückt.

Dass die Europäische Kommission Parallelimporte fördert, liegt auf der Hand: Sie basieren auf dem freien Warenverkehr im EU-Binnenmarkt und schaffen Wettbewerb. Wer die strengen Auflagen erfüllt, bekommt von den europäischen und nationalen Behörden eine Zulassung. Das sorgt für einen hohen Standard in Qualität und Sicherheit. Obwohl die Arzneimittelpreise in fast allen Mitgliedsstaaten einer staatlichen Einflussnahme unterliegen, gibt es hohe Preisunterschiede. In manchen Ländern werden Originale nicht von den Krankenkassen erstattet. Das zwingt die Hersteller zur günstigeren Abgabe – was sich die Händler zu Nutze machen. So kann MPH beispielsweise ein identisches Mittel zur Brustkrebstherapie für 1350 Euro anbieten, während das Original 1500 Euro kostet. Im Schnitt sind Parallelimporte zehn bis 20 Prozent günstiger, Generika können bis zu 80 Prozent billiger sein.

Große Einsparungen. Durch die direkt verkauften Parallelimporte sparen die Krankenkassen in Deutschland rund 300 Millionen Euro jährlich. Rechnet man zusätzlich ein, dass die Rabatte der Parallelhändler die Originalhersteller ►

78,14% Rendite!

Sie trauen Ihren Augen nicht?

Wir können Sie beruhigen. 78,14 % war tatsächlich die Spitzenrendite, die beim „Depot-Contest“ – dem Wettbewerb unabhängiger Vermögensverwalter – in 2009 erzielt wurde. Hier zeigt sich, wie erfolgsentscheidend es sein kann, bei der Wertpapierauswahl seine Entscheidungen absolut frei und bei größtmöglicher Wertpapierauswahl zu treffen.



Treffen auch Sie jetzt eine Entscheidung. Verabschieden Sie sich von den konzerngesteuerten Anlageempfehlungen Ihrer Hausbank und lernen Sie die Anlagestrategien erfahrener, unabhängiger Vermögensverwalter kennen. Unter www.depot-contest.de finden Sie auch den Experten, der Ihre Renditechancen nachhaltig optimiert.

www.depot-contest.de

DAB bank

Die Direkt Anlage Bank

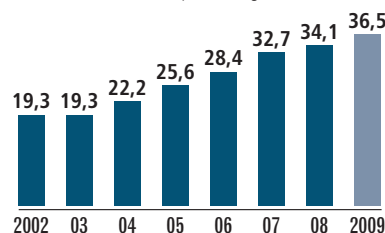


Mitarbeiter der MPH-Tochter Haemato: Bis Ende 2010 strebt der Generikahersteller und Importeur 250 Zulassungen an

Steigende Importe

Die Einfuhr von Medikamenten nach Deutschland stieg zwischen 2002 und 2009 um fast 90 Prozent auf 36,5 Milliarden Euro. Seit dem Jahr 2000 haben sich die Importe sogar mehr als verdreifacht.

Einfuhr von Pharma-Produkten nach Deutschland
Wert in Milliarden Euro, 2009 Prognose



Quelle: Bundesverband der Pharmazeutischen Industrie

zu Preissenkungen zwingen, dann werden sie indirekt um zusätzliche 2,75 Milliarden Euro entlastet. Dank Generika haben die Kassen 2009 nochmal rund 7,9 Milliarden Euro gespart.

Dass MPH bisher nur in Deutschland aktiv ist, ist kein Manko. Denn der Gesetzgeber fördert billigere Originalpillen. „Die Apotheken in Deutschland sind seit Jahren zur Abgabe eines preiswerten Imports verpflichtet, wenn das Präparat mindestens 15 Prozent oder 15 Euro preiswerter als das Original ist“, so Pahl. Die Apotheker müssen fünf Prozent ihrer Verkäufe durch EU-Arzneimittel abdecken und eine durchschnittliche Ersparnis von zehn Prozent erzielen.

Starkes Wachstum. Darüber hinaus ist die Pharma-Branche in Deutschland weiterhin auf Kurs. Zwischen 2002 und 2009 stiegen die Forschungsausgaben um 62 Prozent auf 5,6 Milliarden Euro. Die Anzahl der Patente legte im selben Zeitraum um mehr als ein Viertel zu – neuer Stoff für Generikahersteller. Damit nicht genug: Der Anteil der Gesundheitsausgaben in Deutschland beträgt rund zehn Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Die OECD-Länder kommen im Schnitt auf neun Prozent. Allein zwischen 1997 und 2007 stiegen die jährlichen Gesundheitsausgaben in Deutschland um knapp 57 Milliarden Euro. Die Importe haben sich seit 2000 mehr als verdreifacht.

Es spricht vieles dafür, dass der Trend anhalten wird. Die Gesundheit wird von immer mehr Menschen als wichtigstes Gut geschätzt. Hinzu kommt die demografische Entwicklung im Land. Das

Durchschnittsalter der Deutschen wird auf Grund steigender Lebenserwartung und sinkender Geburtenzahlen von 41 Jahren auf 48 Jahre in der nächsten Generation ansteigen. Spätestens 2040 werden mehr Menschen zwischen 60 und 80 Jahre alt sein als zwischen 20 und 40. Das heißt: Es wird mehr Patienten geben, die wiederum mehr Pharmazeutika benötigen. Hier spielen Generika und Parallelimporte eine wichtige Rolle.

Kein Wunder, dass MPH das Geschäft ausbaut. Derzeit hat die Firma 210 Zulassungen, mehr als fünfmal so viel wie noch 2008. Darunter sind sieben für Generika und 203 für Parallelimporte. „Ende des Jahres werden es insgesamt 250 Zulassungen sein“, sagt Vorstand Brenske. Bei den Therapiefeldern liegt der Schwerpunkt mit 74 Prozent auf Onkologie (Krebs), danach folgen HIV mit 15 Prozent sowie Rheuma und Neurologie (Nervensystem) mit zusammen elf Prozent.

Neues Geschäft. Zuletzt gründete MPH zusätzlich die Tochterfirma Haemato Vet GmbH. Sie wird sich auf Parallelimporte von Veterinärmedizin spezialisieren. Anfangs geht es um Medikamente für Pferde. Dort sind die Preisdifferenzen groß und die Erlöse hoch – 2011 ist bereits ein einstelliger Millionenumsatz geplant. In den Prognosen ist das neue Geschäftsfeld noch nicht enthalten. Wenn es läuft, kommt es obendrauf. Die Risiken sind begrenzt, weil man sich bewährter Strukturen bedient: Als Drehkreuz dient der Standort Schönefeld-Waltersdorf. ■

THORSTEN JACOBS



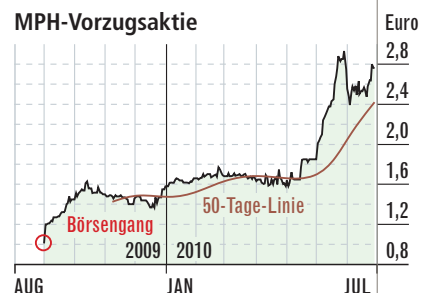
Attraktive Vorzüge

MPH hat derzeit zwei Töchter: Die Haemato Pharm AG (Generika und Parallelimporte) und die Haemato Vet GmbH (Tiermedizin). Von MPH gibt insgesamt es 38,05 Millionen Aktien, jeweils 19,025 Millionen Stämme und Vorzüge. Die Stammaktien werden von der Magnum AG gehalten, einer Beteiligungsgesellschaft, die sich auf die Branchen Immobilien und Pharma spezialisiert hat. Die börsennotierten Vorzüge sind für Anleger ein attraktives Investment: Die letzte aktuelle Gewinnschätzung für 2010 liegt bei 0,13 Euro je Aktie – das hat MPH bereits im ersten Halb-

jahr eingefahren. Für 2011 liegt die Erwartung bei 0,16 Euro je Aktie, realistisch sind aber 0,35 Euro je Anteilschein. Grund: Das Unternehmen rechnet bei Umsatz und Ertrag ab 2010 mit einem durchschnittlichen Zuwachs von mindestens 30 Prozent im Jahr. Die Börse hat die Perspektiven also noch nicht eingepreist. Bezogen auf das Nettoergebnis, könnte MPH im Jahr 2014 rund 30 Millionen Euro verdienen. Zum Vergleich: Der aktuelle Börsenwert liegt bei 99 Millionen Euro. Großen Wert legt das Unternehmen auch auf die Dividende: „2009 wurde ein Gewinn von 0,13 Cent je Aktie verdient und an die Vorzugsaktionäre ausgeschüttet“, sagt MPH-Vorstand Christian Pahl. „Auch für die Folgejahre streben wir eine hohe Ausschüttung an.“

Auf Wachstumskurs

MPH-Vorzugsaktie



Quelle: Thomson Reuters Datastream; e=erwartet; in Euro

ISIN:	DE000A0NF697
Gewinn/Aktie 09/10e/11e:	0,13/0,26/0,35
KGV 10/11:	10,0/7,4
Kurs/Kursziel/Stopp:	2,60/4,00/2,20