

# DER WÖCHENTLICHE CHANCENREPORT VALUE-DEPESCHE

## VALUE-Wert der Woche: MPH AG + Windsor AG

MPH Mittelständische Pharmaholding AG

### Neue Märkte im Visier

**MPH steigt bei Windsor ein. Der Anbieter von Generika will dadurch neue Märkte erschließen und Synergien heben. Die Gewinne sollen überproportional steigen. Es gibt hohe Dividenden**

Der Umsatz- und Gewinnrückgang bei Windsor von 23,1 auf 17,3 Millionen Euro und beim operativen Ergebnis von 4,4 auf 1,3 Millionen Euro im vergangenen Jahr war schon etwas enttäuschend, immerhin infolge von Projektverschiebungen in das erste Halbjahr 2012 aber erklärbar. Das Ergebnis des Spezialisten für Immobilien und Pharma dürfte deshalb in diesem Jahr deutlich zulegen und könnte meiner Einschätzung nach im Bereich von 0,65 Euro je Aktie landen.

Bei MPH Mittelständische Pharmaholding kletterte der Umsatz 2011 um rund 30 Prozent auf 145,5 Millionen Euro. Beim Gewinn gab es zwar einen leichten Rückgang von 9,1 auf 8,6 Millionen Euro – das waren 0,23 Euro je Aktie. Doch dafür wartet auf die Anleger eine hohe Dividende von 0,20 Euro – Rendite 8,3 Prozent.

In diesem Jahr will MPH-Chef Christian Pahl weiter wachsen und einen Umsatz von etwa 180 Millionen Euro einfahren. Beim Ergebnis halte ich dabei einen Anstieg auf 0,28 Euro je Aktie für machbar. Die Dividende dürfte damit weiter steigen. 0,25 Euro je Aktie könnten drin sein.

Jetzt allerdings kommt zusätzliche Wachstumsphantasie auf. MPH hat nämlich vor einer Woche rund 52 Prozent an Windsor übernommen.

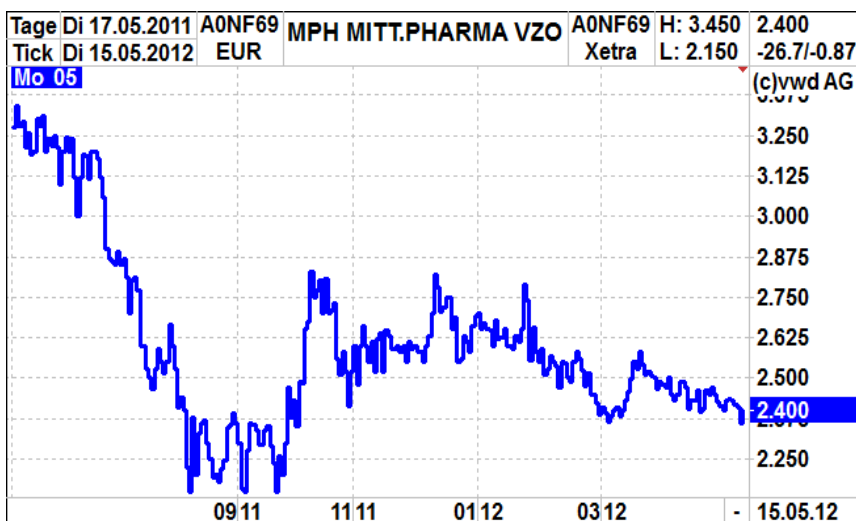


Chart: Quelle: vwd-group

**Auf dem aktuellen Niveau sehe ich geringe Kursrisiken**

## FAKTEN

### Kennzahlen

MPH AG

ISIN: DE 000 A0N F69 7

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

Gewinn\* je Aktie 2012: 0,28 €

Gewinn\* je Aktie 2013: 0,30 €

KGV\* 2013: 8,0

Dividende\*/Aktie 2011: 0,20 €

Rendite\* 2011: 8,3 %

Eigenkapital je Aktie\*: 2,40 €

Eigenkapital-Quote\*: 67,4 %

Kurs/Buchwert-Verhältnis

KBV: 1,0

Börsenwert: 98,8 Millionen €

Kurs: 2,40 €

Ziel: 3,50 €

Stopp: 1,75 €

aktueller Kurs hier klicken:

[http://www.finanzen.net/aktien/MPH Mittelstaendische Pharma vz-Aktie](http://www.finanzen.net/aktien/MPH_Mittelstaendische_Pharma_vz-Aktie)

**Votum: MPH ist schon jetzt ein attraktiver Dividententitel. Durch die Erschließung neuer margenstarker Märkte über Windsor dürfte die Zahlung in den nächsten Jahren weiter steigen**

\* eigene Schätzungen

Abonnement  
hier klicken:

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

## VALUE-Wert der Woche: MPH AG + Windsor AG

Wie ich höre hat MPH dabei zwei Dinge im Visier. Zum einen die Windsor-Tochter Simgen. Diese ist ebenfalls im Pharmageschäft tätig und hat dabei ihre Zielmärkte in Afrika und im arabischen Raum. Doch anders als am deutschen Markt, der von MPH bedient wird, sollen die Margen dort deutlich höher sein, da keine gewinnschmälernden Rabattverträge zwischen Lieferanten und Apotheken üblich sind.

Nach meinen Informationen soll sich der Umsatz bei Simgen durch die verstärkte Expansion in die neuen Märkte in den nächsten zwei oder drei Jahren auf rund 40 Millionen Euro in etwa vervierfachen. Die operative Marge vor Zinsen und Steuern dürfte bei über zehn Prozent liegen. Vorstellbar ist auch, dass das Immobilienportfolio von Windsor auf Sicht von etwa zwölf Monaten ausgelagert und möglicherweise an die Börse gebracht wird.

Durch die Maßnahmen würde bei Windsor das Geschäftsmodell gegenüber Börsianern klarer fokussiert und könnte in der Pharmasperte deutlich höhere Bewertungslevels bringen.

Bei MPH sehe ich auf Sicht von einigen Jahren konstant steigende Gewinne und Dividenden. Schon für 2012 rechne ich mit einer Rendite im Bereich von 10,0 Prozent.

**Fazit:** Die mögliche Auslagerung des Immobilienportfolios mit anschließendem Börsengang sowie die weiterhin fortbestehende Börsennotiz der dann verbliebenen Pharmaaktivitäten dürften bei Windsor im Laufe 2013 deutliche Wertsteigerungen auslösen. Bei MPH als Konzernmutter erwarte ich von Simgen schöne Ergebnisbeiträge und insgesamt deutlich höhere Gewinnniveaus bei weiter steigender Dividenden. Beide Aktien halte ich für klar zu billig. Wegen der hohen Dividende favorisiere ich MPH. Windsor hat jedoch auf der anderen Seite meiner Ansicht nach höheres Kurspotenzial – wenn auch etwas spekulativer.

### MPH AG

Anleger werden mit hohen Dividenden verwöhnt. Die Synergien mit Windsor-Tochter Simgen versprechen in den nächsten Jahren Gewinnsteigerungen

### Windsor AG

Die mögliche Auslagerung des Immobilienportfolios könnte den Windsor-Aktionären schöne Wertzuwächse bringen

Abonnement  
hier klicken:

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