

Profitables Wachstum wird sich zweistellig fortsetzen

Seit dem 01.09.2009 werden die Vorzugsaktien der Berliner Gesellschaft, die sich auf die wachstumsstarken Bereiche Generika und Parallelimporte konzentriert, im Freiverkehr (Open Markte) der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt.

In dem Jahr nach dem Handelsstart kletterte die Notierung peu à peu von € 1.20 auf 1.80, um dann im dritten Quartal 2010 bis auf € 3.31 durchzustarten. Dieses Niveau konnte aber nicht durchgehalten werden, Gewinnmitnahmen drückten den Kurs auf € 2.43 zum Jahresende 2010. Die Erwartung kräftig steigender Umsätze und Gewinne im Geschäftsjahr 2010, die von einem positiven H1 2010 und von der Veröffentlichung vorläufiger Zahlen am 03.03.2011 gestützt wurde, trieb den Kurs erneut an, so dass am 08.03.2011 mit € 3.55 ein Allzeithoch notiert wurde, das aber erneut nicht gehalten werden konnte, da der steile Anstieg kurzfristig agierende Aktionäre zu Verkäufen einlud. Seit einem Monat pendelt der Kurs zwischen € 2.85 und 3.15, die aktuelle Notiz lautet auf € 3.02.

Überzeugendes Geschäftsmodell

Das Geschäftsmodell von MPH erscheint bestechend einfach und ist auf Grund des wachsenden Gesundheitsmarkts bei gleichzeitigem Kostendruck noch längst nicht ausgereizt. Der Großteil der Umsätze wird mit dem Import preisgünstiger Original-Präparate, die ausschließlich aus EU-Ländern bezogen werden, generiert. MPH nutzt das Preisgefälle innerhalb der EU und profitiert von dem seit 2004 bestehenden Gesetz zur Modernisierung der gesetzlichen Krankenversicherung (GMG), mit dem die Apothe-

ken verpflichtet werden, bei einem 15%igen Preisunterschied oder bei mindestens € 15 pro Präparat den preiswerten Import abzugeben. Apotheken müssen 5 % ihrer Verkäufe durch EU-Arzneimittel und damit eine durchschnittliche Ersparnis von 10 % erzielen. Die importierten Medikamente werden vor der Abgabe an die Apotheken durch entsprechende Etikettierung und Verpackung auf die deutschen Verbraucher ausgerichtet. Der Markt für Generika wächst ebenfalls stark, so dass sich auch das kleinere Geschäftsfeld Generika positiv entwickelt. MPH verfügte 2009 über 164 Zulassungen für Parallelimporte und über fünf bei Generika. Das am 06.03.2009 gestartete Geschäftsjahr 2009 schloss mit einem Umsatz von € 62.2 Mio. und einem Überschuss von € 5.1 Mio. bzw. € 0.13 je Aktie ab. Das operative Geschäft läuft über die Haemato Pharm AG, die mit einem Firmenwert von € 37.3 Mio. in die MPH AG eingebracht wurde, die bei einer Bilanzsumme von € 52 Mio. über ein Eigenkapital von € 43.1 Mio. und somit eine EK-Quote von 82 % verfügt.

Kräftiger Gewinnanstieg

Im Bericht zum H1 2010 weist der Vorstand darauf hin, dass die MPH-Gruppe durch ihre strategische Positionierung auf Importarzneimittel und Generika erneut profitabel gewachsen und die Zahl der Zulassungen in beiden Sparten auf 210 gestiegen sei. Der Umsatz kletterte auf € 54.9 Mio. und ist mit den € 17.4 Mio. aus H1 2009 nicht vergleichbar, da das Geschäft erst am 06.03.2009 aufgenommen wurde. Das EBIT von € 5.96 (0.86) Mio. entsprach einer EBIT-Marge von 10.9 %. Der Periodenüberschuss von € 5.09 (0.58) Mio. erreichte ebenso wie das

Ergebnis je Aktie von € 0.13 bereits das Niveau des gesamten Rumpfgeschäftsjahres 2009.

Gegenüber dem 31.12.2009 weitete sich die Bilanzsumme auf € 60.2 (52.5) Mio. aus. Auf das Eigenkapital von € 43.6 (43.1) Mio. entfällt ein Anteil von 72.5 (82.1) %, nachdem € 4.7 Mio. für die Dividende abgefließen sind. Bei liquiden Mitteln von € 1.6 (0.5) Mio. sind die Verbindlichkeiten gegenüber Banken zur Finanzierung des ausgeweiteten Geschäftsvolumens auf € 5.1 (0.3) Mio. gestiegen. Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit fiel mit € 1.4 (-0.93) Mio. wieder positiv aus.

Prognosen mehr als erfüllt

Nach Ablauf des ersten Halbjahres 2010 zeigte sich der Vorstand davon überzeugt, dass die MPH-Gruppe, zu der nunmehr auch die im April 2010 gegründete Haemato Vet GmbH gehört, vom verstärkten Wettbewerb profitieren werde. Bei der Veterinärmedizin wird 2011 mit Umsätzen im einstelligen Millionenbereich gerechnet. Nach Ablauf des ersten Halbjahres wurde für 2010 ein Umsatz von mehr als € 100 Mio. prognostiziert. Die Anzahl der Zulassungen sollte signifikant gesteigert werden. Wie Vorstandsmitglied Dr. Christian Pahl in einem Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal erklärte, hat sich die Anzahl der Zulassungen auf 372 erhöht.

Die vorläufigen Zahlen für 2010 bestätigen den Optimismus des Vorstands: Der Umsatz erreichte € 112.3 Mio., und der Jahresüberschuss kletterte auf € 9.6 Mio. bzw. € 0.24 je Aktie, so dass der Hauptversammlung am 29.05.2011 eine Dividende von € 0.20 (0.12) vorgeschlagen wird. **Klaus Hellwig**

MPH Mittelständische Pharma Holding AG,
Berlin

Telefon: 030 / 897308660

Internet: www.mph-ag.de

ISIN DE000A0NF697, 19.025 Mio. Stammaktien (nicht notiert), 19.025 Mio. Vorzugsaktien (Open Market), AK € 38.05 Mio.

Aktionäre: Magnum AG 54.59 %, Windsor AG 22.64 %, Streubesitz 22.77 %

Kennzahlen	H1 2010	2009*
Umsatz	54.9 Mio.	62.2 Mio.
EBIT	5.96 Mio.	6.15 Mio.
Jahresüberschuss	5.09 Mio.	5.08 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.24**	0.13
EK-Quote	72.5 %	82.1 %

*06.03. bis 31.12.2009 **2010

Kurs am 20.04.2011:

€ 3.02 (Xetra), 3.55 H / 1.50 T

KGV 2010 12.6, 2011e 8.6, KBV 2.6 (6/10)

Börsenwert: € 115 Mio. (inkl. St.-Aktien)



Aktuell bietet die MPH-Aktie eine Dividendenrendite von hohen 6.6 %.

FAZIT: Die MPH Mittelständische Pharma Holding AG veröffentlichte ihre endgültigen Zahlen für 2010 kurz nach unserem Redaktionsschluss, so dass wir darauf im NJ Extra dieser Woche eingegangen sind. Die wesentlichen Gewinngrößen sind jedoch bekannt: Bei einem Ergebnis je Aktie von € 0.24 wird die Dividende auf € 0.20 je Aktie angehoben, so dass die direkte Rendite hohe 6.6 % beträgt. Das auch künftig angestrebte Umsatzwachstum von jährlich 30 % mit entsprechendem Gewinnanstieg erscheint angesichts des riesigen Potenzials im Pharmamarkt realistisch, so dass sich die fundamentalen Daten schon in diesem Jahr erneut verbessern und Käufe lohnenswert erscheinen lassen. Einzig negativ erscheint die Gattung der Vorzugsaktien. **KH**