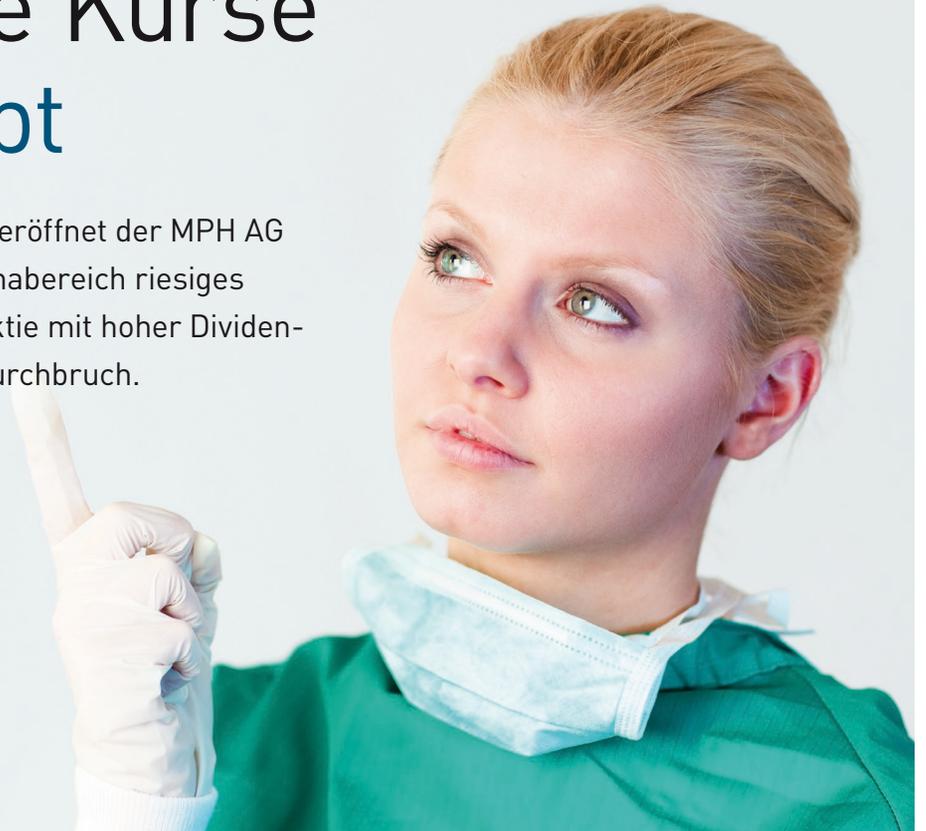


Steigende Kurse auf Rezept

Der steigende Kostendruck eröffnet der MPH AG als Nischenplayer im Pharmabereich riesiges Potenzial. Die Wachstumsaktie mit hoher Dividendenrendite steht vor dem Durchbruch.



MPH VZ.

AON F69

Rasantes Umsatzwachstum, steigende Gewinne und eine hohe Dividendenrendite. Davon träumen viele Unternehmenslenker. Für Dr. Christian Pahl, Finanzchef der Berliner MPH Mittelständische Pharma Holding AG, sind das keine Träume mehr.

Im ersten Jahr nach der Unternehmensgründung im November 2008 hat seine im Pharmabereich tätige Beteiligungsholding den Umsatz auf 62 Millionen Euro vervielfacht. Der operative Gewinn lag bei 6,1 Millionen Euro. 2010 wurden bereits 112 Millionen Euro umgesetzt – bei einer EBIT-Marge von knapp zehn Prozent. Bis 2012 dürften bereits mehr als 181 Millionen Euro und rund 15 Millionen EBIT in den Büchern der Hauptstädter stehen.

Wenn die Politik weniger Eingriffe in die Vergütungsprozesse nehmen würde, wäre ein noch größeres Wachstum möglich.

Was macht die Gesellschaft so stark? Der Gesundheitsmarkt boomt. Von der wachsenden Nachfrage profitiert der Pharmamarkt. So wird das Wachstumspotenzial des globalen Pharmamarktes für die nächsten Jahre auf bis zu sieben Prozent pro Jahr geschätzt.

Hoher Kostendruck hilft

Neben dem steigenden Gesundheitsbewusstsein der Bevölkerung sorgen auch eine höhere Lebenserwartung und die zunehmenden Investitionen in die eigene Gesundheit für die notwendigen Impulse. Durch auslaufende Patente und den steigenden Kostendruck werden dabei immer mehr Generika verschrieben. Zudem sind Apotheken per Gesetz verpflichtet, ein günstiges Importmedikament an den Kunden abzugeben, wenn es mindestens 15 Prozent oder 15 Euro preiswerter ist als das Originalpräparat. Und Apotheken müssen fünf Prozent ihrer Verkäufe durch EU-Arzneimittel erzielen.

Das spielt der MPH AG in die Karten. Unter dem Dach der Holding befinden sich die Töchter Haemato Pharm AG und Haemato Vet GmbH. Letztere wurde erst im April 2010 gegründet und befindet sich noch im Aufbau.

Haemato Pharm hat sich auf den Handel mit Arzneimitteln innerhalb der EU, den sogenannten Parallelimport, sowie auf die Herstellung und den Vertrieb von Generika spezialisiert (siehe Grafik auf Seite 11). Die EU-Markenarzneimittel, vorwiegend aus dem Hochpreissegment, werden dabei von großen Pharmahändlern aus Italien

Neu! Machen Sie Plus!

Abonnenten erhalten den Hot-Stock der Woche exklusiv über den E-Mail-Service DER AKTIONÄR Plus bereits montags vor Börseneröffnung. Weitere Informationen unter www.deraktionaer.de/login.

Interview mit Dr. Christian Pahl, Finanzvorstand MPH AG

„30 Prozent Wachstum“

DER AKTIONÄR traf Dr. Christian Pahl, Finanzvorstand der MPH Mittelständische Pharma Holding AG zum Hintergrundgespräch.

■ **DER AKTIONÄR:** Herr Dr. Pahl, haben die Staatsschuldenkrise oder die Rezessionsängste einen Einfluss auf Ihr Geschäft?

DR. CHRISTIAN PAHL: Die Staatsschuldenkrise hat uns bisher keine negativen Einflüsse gebracht. Wir könnten von der Krise sogar graduell profitieren. Die Apotheken in Deutschland haben ausreichend Kapital und in Europa – zum Beispiel in Griechenland – verkauft der Großhandel die Medikamente gerne an uns und nicht an die öffentlichen Krankenhäuser, wo er dann möglicherweise lange auf sein Geld warten muss. Rezessionsängste haben wir auch keine. Wir erzielen 50 Prozent unserer Umsätze im Bereich der Onkologie und 20 Prozent im HIV-Bereich. Die Patienten müssen behandelt werden – egal in welchem wirtschaftlichen Umfeld.

■ **Sie bewegen sich aber in einem stark regulierten Marktumfeld. Die Herstellerrabatte wurden 2010 im Rahmen des GKV-Änderungsgesetzes erhöht. Welche Auswirkungen ergeben sich daraus auf Umsatz und Gewinn?**

Die pharmazeutischen Herstellbetriebe verlieren Marge durch die Erhöhung der Herstellerrabatte. Diesem Trend können wir uns auch nicht komplett entziehen. Wir verfügen jedoch über eine schlanke Kostenstruktur und daher konnten wir die negativen Effekte aus der Erhöhung der Herstellerrabatte zu einem großen Teil gut auffangen. Zudem konnten wir unsere günstigen Einkaufspreise weiter verbessern, ein wichtiger Sachverhalt, der die Ergebnismarge entlastet hatte. Hoffnung macht uns die für den Sommer 2013 geplante Reduzie-

rung der Zwangsrabatte. Einige große Pharmakonzerne arbeiten sogar an einer vorzeitigen Herabsetzung.

■ **Wenn Sie in der Gesundheitspolitik einen Wusch frei hätten, wie würde dieser dann aussehen?**

Die Politik soll bitte weniger Eingriffe in die Vergütungsprozesse nehmen. Es dürfen nicht nur die Verwaltungsstrukturen alimentiert werden. Das produziert viel zu viel Bürokratie. Die Rabattsysteme sind zu kompliziert und damit nur schwer umzusetzen.

■ **Zurück zur Realität. Sind Sie mit der jüngsten Geschäftsentwicklung zufrieden?**

Ja. Wir werden am 8. März das vorläufige Ergebnis des abgelaufenen Geschäftsjahres veröffentlichen. Aus heutiger Sicht haben wir das Ziel eines Umsatzwachstums um rund 30 Prozent auf 145 Millionen Euro erreicht. Für konkrete Aussagen zur Profitabilität ist es derzeit aber noch zu früh, um eine klare Aussage zu treffen.

■ **MPH hat in der Vergangenheit die Investoren am Unternehmensgewinn überdurchschnittlich in Form von Dividenden partizipieren lassen. Soll diese Strategie beibehalten werden?**

In jedem Fall. Die MPH-Aktie ist ein Dividentitel. Ich gehe daher davon aus, dass auf der nächsten Hauptversammlung Ende Juni wieder die Auszahlung einer hohen Dividende beschlossen wird. Auch in Zukunft soll der überwiegende Teil des Bi-



Blickt optimistisch in die Zukunft:
Dr. Christian Pahl, Finanzvorstand bei der MPH AG.

lanzgewinns ausgeschüttet werden. Ob die Quote dabei analog zum Gewinn ansteigen wird, ist noch offen.

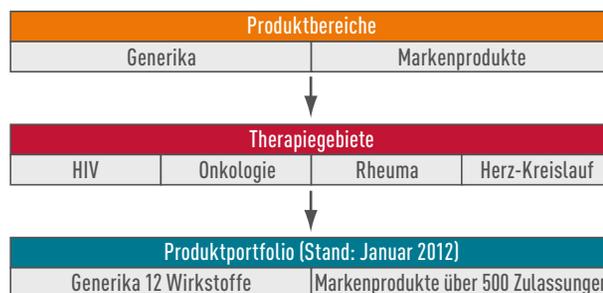
■ **Es war zu hören, dass auf der nächsten Hauptversammlung auch die Zusammenlegung der Vorzugs- und der Stammaktien ein Thema sein wird. Wie ist der Stand der Dinge?**

Auch hier ist noch nichts fix. Wir arbeiten auf diese Zusammenlegung hin. Es ist ein laufender Prozess. Auf mittlere Sicht planen wir mit Stammaktien in den Regierten Markt zu gehen. Unser Fokus liegt aber darauf, das operative Geschäft weiter voranzutreiben.

■ **Wo sehen Sie die MPH in drei Jahren?**

Bis dahin sollten wir in den Bereichen Human- und Veterinärmedizin die bereits bearbeiteten Therapiegebieten wie Onkologie, HIV, Rheuma, Neurologie und Herz-Kreislauf-Therapien weiter ausgebaut und weitere Therapiegebiete erfolgreich erschlossen haben.

Stark wachsendes Produktportfolio

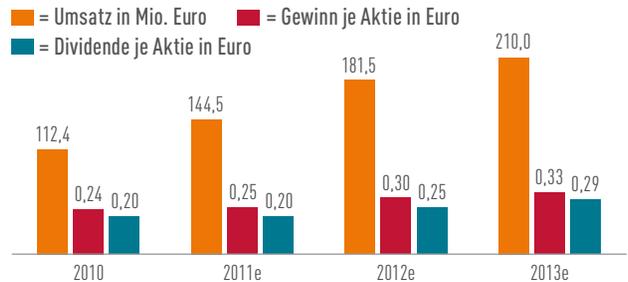


Die Zulassungen im Bereich Generika sind von fünf im Jahr 2010 auf aktuell zwölf Wirkstoffe angestiegen. Im Bereich der Markenprodukte ist die Zahl sogar von 164 auf über 500 explodiert. Quelle: MPH AG



Die Pille im Blick: Bei MPH dreht sich alles um die Bereiche Generika und europäische Markenarzneimittel.

Wachstumsaktie mit hoher Dividende



Der Umsatz ist in den letzten Jahren um jeweils 30 Prozent gewachsen. Der Gewinn dürfte ebenfalls dynamisch ansteigen und die Dividendenrendite weiter hoch bleiben. Quelle: DER AKTIONÄR

oder Griechenland eingekauft, am Firmensitz in sterilen Räumen umgepackt, mit einem eigenen Etikett versehen und dann acht bis 15 Prozent billiger an hiesige Apotheken verkauft. „Ein Mittel für die Brustkrebstherapie kostet beim Originalhersteller 1.500 Euro, wir können es dem Großkunden dann für 1.350 Euro anbieten“, erklärt Pahl.

Dynamische Entwicklung

„Die beiden Teilbereiche Parallelimporte und Generika sollten zum einen aufgrund der immer noch heterogenen Preisstruktur in Europa und zum anderen aufgrund hoher erwarteter Ausläufe von Patenten weiter überproportional wachsen“, erklärt Cosmin Filker. „Der Eckpfeiler der Wachstumsstrategie ist eine stetig steigende Anzahl an Zulassungen“, führt der Analyst von GBC Research aus.

Es gibt aber auch Gegenwind: Die 2010 durchgeführte Erhöhung des Zwangsrabatts auf Parallelimporte von sechs auf 16 Prozent konnte die Gesellschaft durch eine geschickte Einkaufspolitik nur teilweise kompensieren. „Das hat uns Marge gekostet“, sagt Pahl. Statt einer niedrigen zweistelligen Marge sind 2011 und 2012 nur gut acht Prozent möglich. Doch der Finanzchef sieht Licht am Ende des Tunnels: Spätestens im Sommer 2013 sollten die Zwangsra-

batte wieder reduziert werden. „So eine Entscheidung würde bei uns eins zu eins in den Gewinn fließen“, so Pahl. Die Marge dürfte wieder in den zweistelligen Bereich schnellen.

Doch die Verantwortlichen wollen nicht so lange warten. „Wir wollen im Bereich der Parallelimporte noch im laufenden Jahr in ein weiteres Therapiegebiet vorstoßen“, so der Finanzchef. DER AKTIONÄR geht davon aus, dass die Marge in dem neuen Bereich klar im zweistelligen Bereich liegen wird. Zudem blicken Pahl und sein Vorstandskollege Patrick Brenke bereits über die heimische Landesgrenze hinaus und haben zwei Länder ausfindig gemacht, die zwar kleiner sind, in denen es jedoch keine Zwangsrabatte gibt. Nach Berechnungen des AKTIONÄR könnte dies schon 2012 20 Millionen Euro an Mehreinnahmen bringen.

Die Anteilseigner sollen an der Entwicklung beteiligt werden. Für das abgelaufene Jahr winkt eine Ausschüttung von 0,20 Euro je Vorzugsaktie – das entspricht einer Dividendenrendite von 7,4 Prozent. Nach einer wahrscheinlichen Zusammenlegung der Stamm- und Vorzugsaktien könnte die Rendite 2013 schon bei über zehn Prozent liegen (siehe Grafik oben).

Dividendenstarke Potenzpille

Dank weiterer Zulassungen, dem Ausbau der Internationalisierung und der Erschließung neuer Kundensegmente dürfte MPH weiter rasant wachsen. Nicht nur mit der Aussicht auf politischen Rückenwind ist die Aktie mit einem 2012-er KGV von 9 und einer hohen Dividendenrendite eine Potenzpille für jedes spekulative Depot.

m.schroeder@deraktionaer.de

MPH VZ.			STAND: 27.01.12		in Euro
Ziel	Kauflimit	Stopp	Chance	Risiko	
4,50 €	2,90 €	2,35 €	5/5	4/4	
Akt. Kurs	2,70 €	Marktkap.	102 Mio. €		
WKN	AON F69	Umsatz 12e	181 Mio. €		
ISIN	DE000AONF697	KGV 12e	9		
Kürzel	93MV Frankfurt	www.mph-ag.de			