

23.03.2016 - GBC Managementinterview mit dem Vorstand der MPH Mittelständische Pharma Holding AG, Dr. Christian Pahl

Unternehmen: MPH Mittelständische Pharma Holding AG^{*5a,6a,11}

ISIN: DE000AOL1H32

Anlass des Managementinterviews: Veröffentlichung vorläufiger Geschäftszahlen 2015

Analyst: Cosmin Filker

Aktueller Kurs: 2,45 € (XETRA 22.03.2016; XETRA-Schlusskurs)

Kursziel: 5,10 €

Rating: Kaufen

Fertigstellung/Veröffentlichung: 23.03.2016

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 3

Mit der Veröffentlichung der vorläufigen Zahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr 2015 gibt die MPH Mittelständische Pharma Holding AG ein Umsatzwachstum auf 264 Mio. € (Vorjahr: 219,25 Mio. €) bekannt. Die MPH bilanziert erstmalig als Investment Entity nach IFRS 10. In der Übergangskonsolidierung beträgt der vorläufige IFRS-Konzernjahresüberschuss gemäß Unternehmensangaben rund 87 Mio. Euro (Vorjahr 8,45 Mio. Euro). Der vorläufige IFRS-Gewinn pro Aktie belief sich auf rund 2 Euro (Vorjahr 19 Cent).

GBC-Analyst Cosmin Filker hat mit dem Unternehmensvorstand Dr. Christian Pahl über die Entwicklung 2015 sowie die künftigen Potenziale gesprochen.

GBC AG: Hr. Dr. Pahl, mit einem Umsatz von 264 Mio. € wurde ein Wachstum von rund 20% erzielt. Was sind die maßgeblichen Faktoren, die zu diesem Erfolg geführt haben?

Dr. Pahl: Die Beteiligungen HAEMATO AG und M1 Beauty AG konnten ihre Marktanteile ausbauen. Die Kundenzufriedenheit in diesen Bereichen kommt dadurch zur Ausdruck.

GBC AG: Die MPH erzielte im abgelaufenen Geschäftsjahr einen Gewinn von 87 Mio. Euro. Wie war dies möglich?

Dr. Pahl: Die MPH hat sich in den letzten Jahren zu einer Investment Entity entwickelt. Anteile an HAEMATO wurden verkauft. Anteile an CR Capital Real Estate AG wurden gekauft. Die M1 Beauty AG wurde gegründet und als Marktführer in wichtigen Segmenten der ästhetischen Medizin und plastischen Chirurgie etabliert. Mit dem Jahresabschluss 2015 gehen wir über auf die Bilanzierung als Investment Entity nach IFRS 10. Der hohe Gewinn setzt sich aus drei Komponenten zusammen.

Die erste Komponente ist das Ergebnis aus der Geschäftsentwicklung. Das Umsatzwachstum von rund 20% ist ein Ausdruck der Kundenzufriedenheit und der Steigerungen von Marktanteilen. Unsere Investments stehen in hohem Wettbewerb, dem sie durch eine stetige Fokussierung auf die Kunden begegnen.

Die zweite Komponente ist die Hebung stiller Reserven. Wir wiesen bereits im Zwischenbericht 2015 auf die hohen Reserven im Aktienbestand hin. Mit dem Jahresbericht 2015 gehen wir den konsequenten Schritt der Umstellung auf die Bilanzierung als Investment Entity. Die Finanzanlagen in der MPH-Bilanz werden mit ihren Börsenkursen bewertet. Der Wert betrug am Jahresende rund 150 Mio. Euro.

Die dritte Komponente ist die erfolgswirksame Entkonsolidierung von Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter aus dem MPH-Konzernerneigenkapital. In Vorjahren erzielte die MPH einen Gewinn von 16 Mio. Euro aus dem Verkauf von HAEMATO-Aktien, der im Rahmen der üblichen Vollkonsolidierung eines beherrschten Unternehmens nicht in der Gesamtergebnisrechnung ausgewiesen werden durfte, sondern erfolgsneutral direkt im Eigenkapital zu buchen war. Im Konzerneigenkapital entstand der Ausweis von Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter von 25,96 Mio. Euro. Der Gewinnbeitrag von 16 Mio. Euro aus der Entkonsolidierung nicht beherrschender Anteile ist periodenfremd.

GBC AG: Welchen Gewinn erwarten Sie in 2016?

Dr. Pahl: Wir gehen davon aus, dass der Gewinn auch in 2016 hoch ausfallen wird. Die operative Entwicklung in den Investments verläuft vielversprechend im ersten Quartal 2016. Da wäre es nur natürlich, wenn sich dies auch in den Aktienkursen widerspiegelt.

GBC: Das Eigenkapital stieg auf rund 139 Mio. Euro. Die Investments waren am Jahresende 150 Mio. Euro wert. Wie hoch ist die Bilanzsumme und in welcher Höhe wird Fremdkapital genutzt?

Dr. Pahl: Die Bilanzsumme der MPH beträgt rund 151 Mio. Euro. Das Fremdkapital beträgt rund 12 Mio. Euro. Davon sind rund 10 Mio. Euro zinstragende Bankverbindlichkeiten mit mittelfristigen Fälligkeiten und einer Zinsverpflichtung von rund 3,5%.

GBC AG: Im Jahr 2009 betrug der Konzernumsatz noch 62 Mio. Euro und das Konzerneigenkapital 43 Mio. Euro. In den folgenden 6 Jahren stieg das Umsatzniveau auf 264 Mio. Euro und das Eigenkapital auf 139 Mio. Euro. Zudem haben Sie eine stetige Dividendenstrategie verfolgt. Welche Empfehlung sprechen Sie aus für den Dividendenbeschluss auf der nächsten Hauptversammlung?

Dr. Pahl: Zunächst möchte ich erwähnen, dass die Gesellschaft im Jahr 2014 im Rahmen einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln sogenannte Berichtigungsaktien an die Aktionäre im Verhältnis 25:1 ausgab. Das Eigenkapital blieb in der Summe dadurch unverändert, da Rücklagen in Stammkapital gewandelt wurden. Dennoch konnten die Aktionäre dies positiv nutzen, da diese 1,6 Mio. Aktien mit Nennwert 1,6 Mio. Euro einen Marktwert von rund 5 Mio. Euro hatten. Darüber hinaus haben wir in den letzten 6 Jahren Dividenden in Höhe von 36 Mio. Euro an unsere Aktionäre ausgezahlt.

Wir wissen aus Gesprächen mit Investoren, dass einerseits Dividendenzahlungen geschätzt werden. Andererseits vernehmen wir auch Investorenkommentare dahingehend, dass es besser wäre dieses Geld in der Gesellschaft arbeiten zu lassen, um den Unternehmenswert weiter zu steigern. Ich gehe davon aus, dass die Aktionäre weiterhin die Auszahlung einer Dividende beschließen werden. Im Gesundheitsmarkt bestehen jedoch auch weiterhin attraktive Investitionsmöglichkeiten. Insofern empfehle ich, dass die Gesellschaft stetig genügend Freiraum für Investitionen behält.

GBC AG: Herr Dr. Pahl, ich danke Ihnen für das Gespräch.

ANHANG

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer.htm>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wertes je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufe, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5a,6a,11)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Auftraggebers.
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.
- (10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Susanne Klebl, Email: klebl@gbc-ag.de.

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

Manuel Hölzle, Dipl. Kaufmann, Chefanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail:
compliance@gbc-ag.de