

## **03.04.2013 - GBC Vorstandsinterview - MPH Mittelständische Pharma Holding AG - Pharma-Bereich anteilig an Windsor AG verkauft; Liquidität soll für den Ausbau des Healthcare-Segments verwendet werden**

Unternehmen: MPH Mittelständische Pharma Holding AG<sup>\*5</sup>  
ISIN: DE000A0NF697  
Anlass des Interviews: Unternehmensmeldung vom 02.04.2013  
Empfehlung: Kaufen  
Kursziel: 4,70 €  
Kursziel auf Sicht von: Ende GJ 2013  
Analysten: Cosmin Filker

Mit der Unternehmensmeldung vom 02.04.2013 hat die MPH Mittelständische Pharmaholding AG (MPH AG) den Verkauf von 35 % der Geschäftsanteile der HAEMATO PHARM AG an die Windsor AG gegen Sachkapitalerhöhung an der Windsor AG bekanntgegeben. Bereits im vergangenen Geschäftsjahr hatte die MPH AG mehr als 50 % der Windsor-Anteile erworben und die Gesellschaft in den MPH-Konzernkreis vollkonsolidiert. Wir haben mit dem MPH und Windsor-Vorstand Dr. Christian Pahl über die jüngste Transaktion gesprochen.

**GBC AG: Herr Dr. Pahl, mit der aktuellen Unternehmensmeldung haben Sie den Verkauf von 35 % der Geschäftsanteile der HAEMATO PHARM AG bekanntgegeben. Was sind die Beweggründe dieser Transaktion, denn immerhin handelt es sich um den größten Umsatzträger des MPH-Konzerns?**

**Dr. Christian Pahl:** Die MPH AG entwickelt sich zum Gesundheitskonzern. Die Windsor AG wird ein reiner Pharma-Wert. Auf der nächsten Hauptversammlung soll eine Namensänderung diese Weiterentwicklung unterstreichen. Durch den Verkauf in zwei Phasen erreichen wir in der ersten Phase eine Aufstockung des Aktienanteils an der Windsor AG durch die MPH AG. In der zweiten Phase vereinnahmt die MPH AG Liquidität aus der verbleibenden Kaufpreiszahlung.

**GBC AG: Welche Vorteile haben die MPH-Aktionäre von der geplanten Bündelung der Pharma-Aktivitäten in eine Tochtergesellschaft?**

**Dr. Christian Pahl:** Die Windsor AG wird wesentlich mehr wert, da sie sich zu einem reinen Pharma-Wert mit einem Umsatzvolumen von mehr als 200 Mio. Euro entwickelt. Dies ist gut für alle Windsor-Aktionäre - auch für die MPH AG, die bereits mehr als 50% hielt. Die MPH-Aktionäre sehen damit eine Vermögenswertsteigerung ihrer MPH AG. Zusätzlich gewinnt die MPH AG an Liquidität, die in den Ausbau des Healthcare-Geschäfts mit hohen Margen investiert wird. Dieser Aspekt wird ebenfalls zu einer MPH-Wertsteigerung beitragen können.

**GBC AG: Gemäß eigenen Berechnungen hält die MPH AG nach der Sachkapitalerhöhung derzeit rund 70 % an der Windsor AG. Ist hier ein weiterer Ausbau der Beteiligung geplant?**

**Dr. Christian Pahl:** Mit der erreichten Beteiligungsquote sind wir zufrieden. Es ist kein weiterer Ausbau geplant.

**GBC AG: Bis zu welchem Zeitpunkt sehen Sie den Umbau des MPH-Konzerns realisiert?**

**Dr. Christian Pahl:** Die MPH-Gruppe wird sich stetig weiterentwickeln. In diesem Jahr wird die Schaffung eines Pharma-Segments mit eigener Börsennotierung gelingen.

Ziel ist es, auch das Healthcare-Segment zur Börsenreife zu entwickeln.

**GBC AG: Gemäß vorläufiger Geschäftszahlen für das Jahr 2012 konnte die MPH AG erneut Rekordwerte erzielen. Was waren die wichtigsten Treiber der Geschäftsentwicklung?**

**Dr. Christian Pahl:** Die Segmente Pharma und Healthcare haben beide einen großen Anteil am Gewinn der Unternehmensgruppe. Die finale Segmentberichterstattung 2012 liegt noch nicht vor.

**GBC AG: Die MPH Mittelständische Pharmaholding AG hat in der Vergangenheit die Investoren am Unternehmensgewinn überdurchschnittlich in Form von Dividenden partizipieren lassen. Soll diese Strategie beibehalten werden?**

**Dr. Christian Pahl:** Ja. Die Windsor AG wird künftig eine aktionärsfreundliche Dividendenpolitik verfolgen - an der die MPH AG, gemeinsam mit anderen Aktionären, partizipiert. Zusätzlich wird die MPH AG aus dem Healthcare-Segment Dividenden erzielen. Die MPH AG verfolgt einen fortwährenden Ausbau der Dividendenzahlung.

**GBC AG: Besonders interessant für die Investoren ist der Ausblick auf das laufende Geschäftsjahr 2013. Worauf können sich die Anleger freuen?**

**Dr. Christian Pahl:** Wir gehen davon aus, dass das Geschäftsvolumen auch in diesem Jahr zweistellig wachsen wird und ein Ausbau der aktionärsfreundlichen Dividendenpolitik erfolgt.

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

**Hinweis: Ein ausführliches Coverage-Update über eine Research Studie Anno erfolgt nach Veröffentlichung des Geschäftsberichts 2012. Bis zur Aktualisierung bleibt unsere bisherige Bewertungseinschätzung (Studie v. 16.11.2012; Kursziel 4,70 €, Empfehlung KAUFEN) weiterhin gültig.**

# 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 Angebotschreiben 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 andere 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/Disclaimer.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 Wert 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, Aktienrückkäufen, 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: (5)**

**§ 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) 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.

(6) 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.

(7) Der zuständige Analyst 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.

**§ 2 (V) 3. Compliance:**

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige **Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@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), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

**Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:**

**Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst**

**§ 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](mailto:compliance@gbc-ag.de)