

# Medios: Umsatzmilliarde ist ein realistisches Ziel

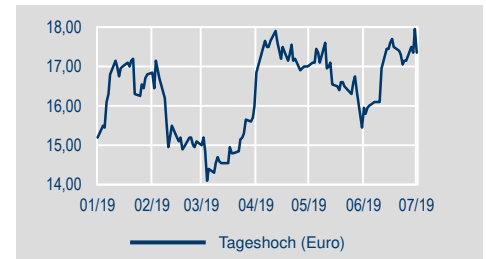
## CFO Matthias Gärtner im Gespräch

**Medios präsentiert starkes Wachstum. In den ersten 3 Monaten des Jahres 2019 schnellten die Umsätze um 56 % auf 107 Mio. Euro nach oben. Das bereinigte EBITDA kletterte um 38 % auf 3.6 Mio. Euro. Für das Gesamtjahr haben sich die Berliner ebenfalls stramme Wachstumsraten auf die Fahnen geschrieben. Geht es nach CFO Matthias Gärtner, wird sich das Wachstum auch in der Zukunft dynamisch fortsetzen.**

ISIN	DE000A1MMCC8
Market-Cap	248 Mio. Euro
Umsatz 2018	328 Mio. Euro
Jahresergebnis 2018	4.3 Mio. Euro
Branche	Specialty Pharma
Aktienkurs	17.00 Euro



Matthias Gärtner



„Wir adressieren in Deutschland einen Markt mit einem Volumen von über 12.5 Mrd. Euro, der selbst im Bereich Specialty Pharma pro Jahr zweistellig wächst. Wir wären schon sehr enttäuscht, wenn wir nicht schneller als der Markt wachsen“, sagt Gärtner im Gespräch mit der Vorstandswoche. Spätestens in 2020 wird das Unternehmen einen Umsatz von über 500 Mio. Euro erzielen. „Ich möchte noch keine Prognose für das nächste Jahr machen. Aber Analysten sehen uns in dieser Größenordnung, und wenn ich mir das Marktwachstum anschau, dann ist das auch realistisch“, so der CFO. Gärtner hatte uns gegenüber schon im Herbst 2018 perspektivisch die „halbe Umsatzmilliarde“ als Ziel mitgeteilt. Zeit für neue Ziele? Durchaus. „Momentan wachsen wir deutlich zweistellig. Das wird sich mit höherem Volumen natürlich abschwächen. Mit einem Umsatz von 500 Mio. Euro bei einem Marktvolumen von über 12.5 Mrd. Euro ist unser Marktanteil gering. Unser Ziel ist, den Marktanteil auszubauen.“ Längerfristig wäre damit die Umsatzmilliarde erreichbar. Aktuell hält Medios Partnerschaften mit über 180 Apotheken. Laut Gärtner sind gut 1 000 Apotheken für Medios relevant. Diese Partnerschaften sollen weiter ausgebaut werden. Zudem ist das Unternehmen Stand heute nur in Deutschland aktiv. „Unser Geschäftsmodell ist auch für ausländische Märkte interessant. Wir schließen nicht aus, dass wir in ein paar Jahren auch außerhalb Deutschlands aktiv sein werden.“

Das Schöne: Für das organische Wachstum braucht das Unternehmen keine weitere Kapitalerhöhung. In 2019 wird der operative Cashflow noch leicht negativ ausgefallen. 2020 erwartet

Gärtner einen positiven Free Cashflow. Ganz auszuschließen ist eine Kapitalmaßnahme jedoch nicht. „Unser Markt ist in Bewegung und wir befinden uns inmitten einer Konsolidierung. Akquisitionen könnten für uns interessant sein.“ Kurzfristig dürfte aber kein Zukauf erfolgen. Ob dieser dann überhaupt mit einer Kapitalerhöhung finanziert wird, ist ebenfalls offen. „Wir haben bisher kein Fremdkapital. Mit zunehmender Größe wäre auch dies eine Option.“

Für das Jahr 2019 rechnet Medios mit einem Umsatz von 430 bis 440 Mio. Euro. Das entspricht einem Wachstum zwischen 31 und 34 %. Der Verlauf des 1. Halbjahres untermauert diese Prognose. Bereinigt rechnet die Firma in diesem Jahr mit einem EBITDA von 16.5 bis 17.5 Mio. Euro und einem bereinigten EBT zwischen 14.5 und 15.5 Mio. Euro. Auch auf der Ertragsseite muss Medios keine Abstriche machen. Medios bereinigt das EBITDA lediglich um Sonderaufwendungen für Aktienoptionen, was sich in 2019 auf bis zu 2.5 Mio. Euro aufsummieren kann. Das ist ein rein buchhalterischer Effekt, der keine Auswirkungen auf die Liquidität hat. Das EBT ist zudem bereinigt um Sonderaufwendungen für Abschreibungen auf den Kundenstamm infolge der Übernahme von Betriebsteilen der BerlinApotheke Schneider & Oleski in Höhe von 0.6 Mio. Euro, was ebenfalls keine Auswirkungen auf den Barbestand hat.

Mit der Versorgung von Patienten mit Specialty Pharma-Arzneimitteln und als Anbieter von patientenindividuellen Therapien hält Gärtner EBT-Margen von 4 % plus X für darstellbar. Das größte Risiko für Medios ist die Regulatorik. Die

ganze Branche des Unternehmens steht unter einer starken Regulierung. Derzeit sind aber keine Störfeuer in Sicht, die für das Unternehmen von Nachteil sind. Die möglichen Auswirkungen für das Gesetz für mehr Arzneimittelsicherheit sind in der Prognose schon enthalten. Insgesamt sieht Gärtner den Markt aber ohnehin für maximal reguliert. „Immer mehr Apotheken müssen schließen, weil die Margen viel zu gering sind. Auch die zunehmende Regulierung ist eine Herausforderung. Wichtig ist, dass nicht die Arzneimittelversorgung gefährdet wird“, sagt Gärtner. Mit dem Fokus auf Onkologie adressiert Medios zudem Medikamente, die teilweise sehr hochpreisig sind. Auf einzelne Produkte kann es immer wieder regulatorisch zu Preisanpassungen kommen, was Medios aber stets in den Rückstellungen gut abbildet. In der Summe sollte das Risiko aus der Regulatorik für Medios beherrschbar sein.

Das Grundkapital von Medios ist eingeteilt in rund 14.5 Mio. Aktien, die derzeit einen Börsenwert von über 250 Mio. Euro repräsentieren. Medios-CEO und Gründer Manfred Schneider hält einen Anteil am Grundkapital von 40.5 %. Rund 800 000 Aktien davon wird er im Rahmen der Mitarbeiterbeteiligung bis spätestens Ende 2020 abgeben. Im Regelfall kommen diese Aktien zügig auf den Markt. Ein weiterer Verkauf von Aktien seitens Schneider ist derzeit nicht geplant. Nachdem die Aktie sich von ihren Tiefs im Dezember von 12.50 Euro gut erholt hat, aber im Jahresvergleich noch eine negative Performance ausweist, dürfte die Aufwärtsbewegung weitergehen. Medios gelingt es immer besser, Bewertung mit ordentlichen Zahlen zu untermauern. Wir raten erneut zum Kauf der Aktie.