

Medios

DER UNVERSTANDENE PHARMA-PIONIER

Die Medios AG steigert zwar Umsatz und EBITDA auf Rekordniveaus und weiß eine interessante Unternehmensgeschichte mit Wachstumsperspektive zu erzählen, doch der Aktienkurs wirkt weiterhin lustlos. Worauf warten die Märkte?

Medios hat einiges zu bieten, was Börsianer zu schätzen wissen. Die Wachstumsstory beeindruckt: In den vergangenen Jahren konnte der Umsatz um 264 % auf € 1.9 Mrd. gesteigert werden. Das EBITDA zieht mittlerweile auch kräftig an. Und künftig will man mit personalisierten Gen- und Zelltherapien weitere Geschäftspotenziale aufstoßen.

Doch der Aktienkurs gibt ein ganz anderes Bild wieder. Das Papier verzeichnet seit Ende 2021 einen Abwärtstrend. Im Sommer 2021 kostete der Titel noch mehr als € 40. Aktuell stehen nur noch € 12.22 an der Kurs-tafel. Im Laufe dieses Jahres gab die Aktie insgesamt noch einmal um 8.7 % nach.

Eine kleine Trendwende ist immerhin seit dem 52-Wochen-Tief von € 9.98 am 07.04.2025 zu beobachten. Seitdem hat die Aktie um 22.4 % zugelegt. Dabei musste Medios in diesem Zeitraum auch einen Nackenschlag verkraften, denn im Juni wurde bekannt, dass das Unternehmen infolge der schwachen Kursentwicklung aus dem SDAX absteigt.

Doch Medios hat zuletzt auch etwas Kurspflege betrieben. Bis zum 11.07.2025 wurden im Rahmen eines Aktienrückkaufprogramms 1 Mio. Aktien zum Preis von € 12.50 ins Unternehmen geholt. Der Hauptgrund ist allerdings, dass sowohl der Vorstand als auch Großaktionäre die Aktie für kräftig unterbewertet halten und die verbes-

serten Kennzahlen im Kurs nicht repräsentiert sehen.

Kräftiges EBITDA-Wachstum im Q1

Im Q1 konnte das bereinigte EBITDA deutlich um 52.9 % auf € 23.1 (15.1) Mio. gesteigert werden, so dass sich die EBITDA-Marge auf 4.8 (3.3) % erhöhte. Das Konzernergebnis nach Ertragsteuern kletterte um 59.9 % auf € 6.38 (3.99) Mio., wozu allerdings auch der Wegfall von Einmaleffekten beitrug. Das Ergebnis je Aktie erreichte € 0.25 (0.17). Der Umsatz stieg um 6.2 % auf € 484.7 (466.2) Mio.

Der Zuwachs beim EBITDA ist jedoch nicht nur organisch bedingt. Ein großer Teil ist auf die Erweiterung des Konsolidierungskreises um die Ceban-Gruppe zurückzuführen, die allein € 7.2 Mio. beitrug. Im März 2024 wurde die Übernahme des niederländischen Marktführers für pharmazeutische Compounding-Dienstleistungen für € 235.3 Mio. in bar sowie 1.7 Mio. Medios-Aktien bekanntgegeben. Ein weiterer Teil des Ergebniszuwachses ist laut Vorstand auf den strategischen Fokus auf höhermarginale Produkte zurückzuführen.

Gerade auch bei der Umsatzentwicklung nach Geschäftsbereichen zeigt sich die verstärkte Ausrichtung auf die Profitabilität. So sank der Umsatz in der Arzneimittelversorgung um 2.9 % auf € 389.236 (401.042) durch die Konzentration auf margenstarke Umsätze. Das bereinigte EBITDA stieg in diesem Bereich dennoch um 7 % auf € 11.8 (11) Mio. Bei den patientenindividuellen Therapien legte der Umsatz um 1.3 % auf € 55.8 (55.1) Mio. und das Ergebnis um 6.4 % auf € 6.3 (5.9) Mio. zu. Der im Q2 2024 neu geschaffene Bereich International Business erreichte

einen Umsatz von € 39.5 Mio. Umsatz und ein bereinigtes EBITDA von € 7.3 Mio.

Finanziell ist Medios nach wie vor solide aufgestellt, wenngleich die Spuren der Ceban-Übernahme deutlich zu sehen sind. Die Schulden erhöhten sich im Q1 2025 um 161.4 % auf € 412.4 (157.7) Mio. Bei einem auf € 516.8 (473.1) Mio. gestiegenen Eigenkapital reduzierte sich die Eigenkapitalquote auf 55.6 (75) %.

Prognose bestätigt

Seine Prognose für das Gesamtjahr 2025 hat der Vorstand bestätigt. Nach wie vor wird eine bereinigte EBITDA-Marge von 4.8 % angestrebt. Damit würde diese Kennzahl von 3.4 % in 2023 über 4.2 % in 2024 weiter deutlich steigen. Das bereinigte EBITDA soll um 21.5 % auf € 96 Mio. klettern, der Umsatz um rund 6 % auf ca. € 2 Mrd. Dem liegt die Erwartung eines organischen Wachstums im mittleren einstelligen Prozentbereichs zugrunde und berücksichtigt die Konsolidierung der Ceban-Gruppe für zwölf Monate.

Schon zuvor waren gute Zahlen für das Gesamtjahr 2024 bekanntgegeben worden. Bei einem Rekordumsatz von € 1.88 (1.78) Mrd., der einem Erlöszuwachs von 5.5 % entspricht, stieg das bereinigte EBITDA um 30.5 % auf € 79 (60.5) Mio. – ebenfalls ein Rekordwert. Dagegen fiel das Konzernergebnis um 33.3 % auf € 12.5 (18.8) Mio. Ein Grund dafür waren hohe Kosten für die Inanspruchnahme und Bereitstellung von Krediten für die Übernahme der niederländischen Ceban.

Von der Apotheke zum Konzern

Die Gründe für den unbefriedigenden Kursverlauf sind nicht ganz klar auszuma-chen und vermutlich sehr vielfältig. Sicher-

Medios AG, Berlin

Branche: Pharma

Telefon: 030 / 232566800

Internet: <https://medios.group>

ISIN DE000A1MCC8,

25 505 723 Aktien, AK € 25 505 723

Aktionäre: Martin Hesse 19.7 %, Luxempart Invest S.à.r.l., 15.1 %, Bencis Capital Partners B.V. 6.7 % Streubesitz 58.5 %

Kennzahlen	Q1 2025	Q1 2024
Umsatz	484.7 Mio.	456.2 Mio.
EBIT	12.3 Mio.	6.5 Mio.
Konzernergebnis	6.38 Mio.	3.99 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.25	0.17
EK-Quote	55.6 %	75 %

Kurs am 24.07.2025:

€ 12.22 (Xetra), 18.42 H / 9.98 T

KGV 2025e 12, KBV 0.6 (3/25)

Börsenwert: € 311.67 Mio.



Aufgrund des Kursabschlags von 30 % bleibt die Aktie derzeit durchaus spannend.

FAZIT: Bei einem KGV 2025e von 12 ist die **Medios AG** ein äußerst lukrativer Titel, zumal das Unternehmen seine Wachstumsstärke bereits bewiesen hat und nun auch die Profitabilität stärker in den Fokus nimmt. Risiken sind dagegen der Umbau des Managements und die Abhängigkeit von staatlicher Regulierung. Für die Aktionäre ist bedauerlich, dass Medios keine Dividende zahlt. In Zeiten, in denen auch keine Kursgewinne generiert werden, gehen die Anteilseigner also komplett leer aus. Positiv ist zu werten, dass das Geschäft konjunkturunabhängig ist, und die Wettbewerbspositionierung dürfte mit fortschreitendem Wachstum immer besser werden. Insgesamt betrachtet scheint die Aktie günstig zu sein. Perspektiven sind vorhanden.

lich hat die Gesellschaft mit ihren Gewinnen in den vergangenen Jahren nicht immer die Erwartungshaltung der Märkte getroffen. Auch die Tatsache, dass das Geschäft von den staatlichen Regulierungen in den jeweiligen Märkten abhängt, löst wohl bei einigen Aktienanlegern Vorbehalte aus. Möglicherweise wird das Geschäftsmodell der Berliner auch nicht immer verstanden. Deshalb hilft es vielleicht, die Historie zu kennen.

Die Keimzelle des Specialty-Pharma-Konzerns ist eine gewöhnliche Apotheke, die Gründer Manfred Schneider 1994 übernahm. Bald spezialisierte er sich darauf, Medikamenten in einem eigenen Labor selbst zu produzieren und individuell auf Patienten zuzuschneiden, womit er das Geschäftsfeld der Individualmedizin entwickelte. Heute verfügt Medios über zehn Reinraumlabor in vier Ländern und beschäftigt 1000 Mitarbeiter. Jedes Jahr werden mehr als 1 Mio. individualisierte Produkte, wie zum Beispiel Infusionsbeutel, hergestellt. Jede Herstellung ist tatsächlich nur auf eine einzige Person abgestimmt. Die genaue Zusammensetzung der Wirkstoffe übermittelt ein Arzt an eine Apotheke, die wiederum Medios für dieses sogenannte Compounding beauftragt.

Aber Medios will noch weiter: Fantasien für die Zukunft bietet der Markt für Gen- und Zelltherapien, bei denen Patienten Blut abgenommen wird, das gentechnisch verändert und wieder verabreicht wird. Für diese hochkomplexen Prozesse werden Labore von Spezialisten wie Medios benötigt.

Einen wichtigen Part in der Wachstumsstrategie werden weiterhin Akquisitionen einnehmen. Im In- und Ausland werde man gezielt „Bolt-on-Akquisitionen“ tätigen, also kleinere, strategisch passende Zukäufe, die einfach zu integrieren sind, sagt CEO Gärtner. Das Ziel ist vor allem die Erschließung neuer geografischer Märkte, insbesondere im Geschäftsfeld Compounding. Dabei liegt

die Konzentration auf stabilen Märkten mit günstigen regulatorischen Rahmenbedingungen, die den Import und Export sowie ein breites Produktspektrum ermöglichen.

In Deutschland werden Optionen zur Erweiterung des Netzwerks im Bereich Specialty Pharma geprüft. Hier könnten vorwiegend weitere Labore zur Verbesserung der regionalen Abdeckung erworben werden.

Gute Wettbewerbsposition

Mittlerweile hat sich Medios durch seine Größe, Marktstellung und Finanzkraft strukturelle Wettbewerbsvorteile verschafft. In Deutschland ist das Unternehmen Marktführer im Bereich der spezialisierten Arzneimittelversorgung. Auch in den Niederlanden, Belgien und Spanien zählt es zu den führenden Anbietern. Laut CEO Matthias Gärtner steht man in Deutschland zwei sehr großen Wettbewerbern gegenüber und rund einem Dutzend mittelgroßer Anbieter mit eigenen Reinraumlaboren. Auch Krankenhausapotheken und etwa 200 weitere spezialisierte Apotheken verfügen über eigene nennenswerte Herstellungskapazitäten. Medios kommen dabei allerdings die steigenden regulatorischen Anforderungen zugute, aufgrund derer immer weniger Apotheken eigene Labore betreiben. Stattdessen lagern sie die Herstellung individualisierter Arzneimittel an andere spezialisierte Anbieter, wie Medios, aus.

Veränderungen im Vorstand und Aktionärskreis

In ihren Gesellschafter- und Führungsstrukturen befindet sich Medios in einer Transformation, die sich in diesem Jahr fortsetzt. Spätestens zum Ende des Jahres wird CEO Matthias Gärtner auf eigenen Wunsch seinen Chefessel freimachen. Gärtner ist seit 2014 im Unternehmen und wurde im September 2015 in den Vorstand bestellt. Er hat das Wachstum von Medios zum Milliarden-Eu-

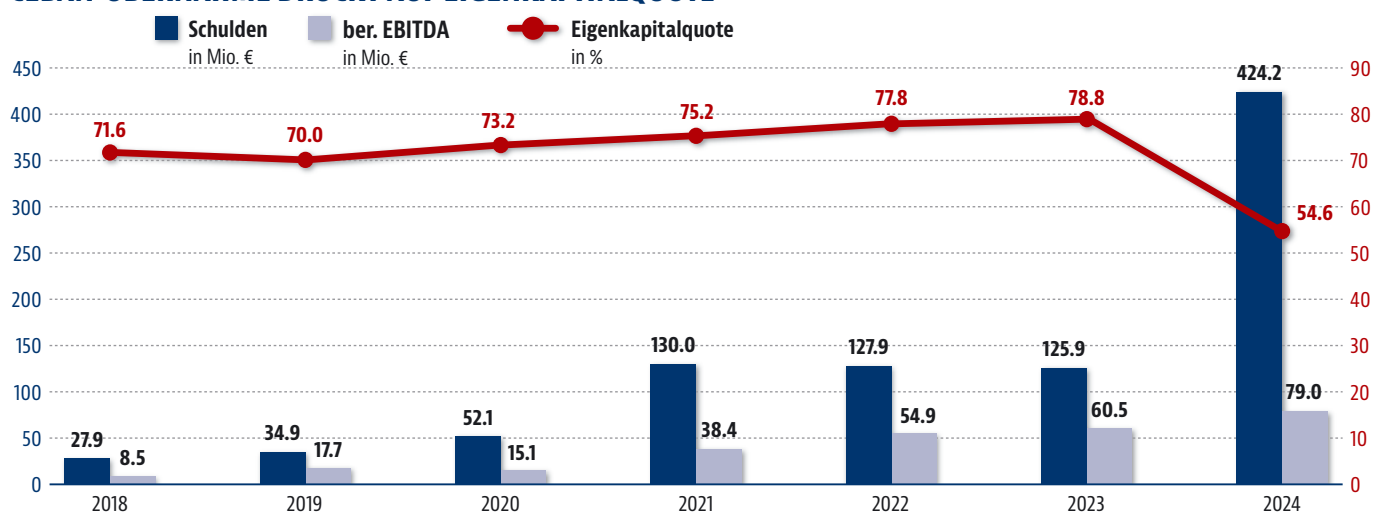


Medios ist in Deutschland Marktführer in der spezialisierten Arzneimittelversorgung.

ro-Umsatz-Unternehmen sowie den Börsengang maßgeblich vorangetrieben. COO Mi-Young Miehler, die seit acht Jahren im Unternehmen war, verließ Medios bereits Ende Juni. Für die Nachfolge von Gärtner hat der Aufsichtsrat einen „professionellen Suchprozess“ gestartet. CFO Falk Neukirch und der für das internationale Geschäft verantwortliche Constantijn van Rietschoten werden unverändert ihre Verantwortungsbereiche führen. Chief Innovation Officer Christoph Prüßeit übernimmt zusätzlich das Segment Arzneimittelversorgung.

Bereits vor gut einem Jahr hat der Firmengründer Manfred Schneider seinen gesamten Aktienbesitz von 14,9 % an die Investmentgesellschaft Luxempart veräußert. Luxempart wird von Medios als langfristig orientierter, strategischer Anker-Aktionär gesehen, der das Wachstum konstruktiv unterstützen wird. Die von luxemburgischen Unternehmerfamilien getragene börsennotierte Investmentgesellschaft unterstützt ihre Portfoliounternehmen aktiv bei auch bei internationaler Expansion. Der größte Medios-Aktionär ist mit einem Anteil von 19,7 % Martin Hesse, dessen Unternehmen, der Hamburger Spezial-Großhändler Cranach Pharma, Medios im Jahr 2020 übernommen hat. **Michael Gneuss**

CEBAN-ÜBERNAHME DRÜCKT AUF EIGENKAPITALQUOTE



Quelle: Medios AG

Medios

„REGULATORIK BIETET AUCH CHANCEN“

Mit ihrer Kursentwicklung an der Börse hat die Medios-Aktie in den vergangenen Jahren enttäuscht. CEO Matthias Gärtner erklärt, warum er die Notierung für unterbewertet hält und wie sein Unternehmen Umsatz und Ergebnis weiter steigern will.

NJ: Worin sehen Sie den Grund, dass der Aktienkurs bislang nicht vorankommt?

Gärtner: Aus meiner Sicht ist die operative Situation bei Medios insgesamt besser als es der Kursverlauf der vergangenen Jahre vermuten lässt. Das sehen auch die Analysten so. Im Schnitt liegt deren Kursziel etwa doppelt so hoch wie der aktuelle Kurs der Medios-Aktie. Viele Nebenwerte waren an der Börse unter Druck in den vergangenen Jahren. Wir haben unseren Wachstumskurs erfolgreich fortgesetzt und Rekordwerte erzielt. Medios verfügt über eine sehr solide Bilanz, einen starken operativen Cashflow, innovative Technologien und attraktive Wachstumsmöglichkeiten.

NJ: Wie kommen Sie mit der Entwicklung der Profitabilität voran?

Gärtner: Wir haben unsere Profitabilität im ersten Quartal 2025 signifikant gesteigert und werden diesen Kurs auch weiterhin konsequent verfolgen. Besonders die Akquisition von Ceban hat hierzu einen wichtigen Beitrag geleistet. Zur Margenverbesserung setzen wir zum einen gezielt auf margenstärkere Produkte. Zum anderen fokussieren wir uns verstärkt auf internationale Märkte mit höherem Ertragspotenzial.

NJ: Was waren die Ziele des unlängst abgeschlossenen Aktienrückkaufprogramms?

Gärtner: Es hatte zwei zentrale Ziele: Zum einen sind wir davon überzeugt, dass die Medios-Aktie derzeit unterbewertet ist – der Rückkauf war damit ein klares Signal unseres Vertrauens in den Unternehmenswert. Zum anderen haben wir mit dem stabilen Cashflow, der gestärkten Bilanzstruktur und einem moderaten Verschuldungsgrad die notwendige finanzielle Flexibilität erreicht, um diese Maßnahme verantwortungsvoll umzusetzen. Der Rückkauf ist somit auch Ausdruck unserer strategischen und finanziellen Stärke.

NJ: Von welchen strategischen Entscheidungen versprechen Sie sich die größten Wachstumseffekte?

Gärtner: Besonders relevant sind für uns die Internationalisierung durch die Integration der Ceban-Gruppe und der Aufbau des Segments Advanced Therapies. Mit der Übernahme von Ceban haben wir unser Geschäftsmodell erfolgreich internationalisiert und den Zugang zu margenstar-

ken Märkten in Europa erweitert. Gleichzeitig erschließen wir mit Advanced Therapies ein hochdynamisches Zukunftsfeld. Fortschritte in der Zell- und Gentherapie ermöglichen neue, individualisierte Behandlungsansätze – ein Bereich, in dem wir unsere bestehende Kompetenz in der Herstellung patientenindividueller Arzneimittel gezielt ausbauen.

NJ: Was hat sich durch den neuen Investor Luxempart verändert?

Gärtner: Mit Luxempart haben wir einen verlässlichen, finanzstarken Partner an unserer Seite, der unsere strategische Entwicklung aktiv begleitet. Als international agierender Investor bringt Luxempart wertvolle Erfahrung und Perspektiven ein, insbesondere mit Blick auf die weitere Internationalisierung des Medios-Konzerns. Darüber hinaus trägt die Partnerschaft zu einer weiteren Professionalisierung unserer Strukturen bei.

NJ: Ihr Geschäft ist immer tangiert von gesundheitspolitischen Entscheidungen und nationaler Regulatorik. Wie sehen Sie die aktuellen Entwicklungen?

Gärtner: Regulatorik ist in der Pharmaindustrie allgegenwärtig – und wird von Investoren oft als Risiko wahrgenommen. Für uns bietet Regulatorik auch Chancen. Medios gäbe es in der heutigen Form nicht ohne regulatorische Veränderungen. Solche Veränderungen bringen Bewegung in den Markt – und genau das liegt uns. Ein gutes Beispiel ist der Bereich Hämophilie: Nach einer Anpassung der gesetzlichen Rahmenbedingungen konnten wir dort Marktführer werden. Natürlich gibt es auch Regeln, die Herausforderungen mit sich bringen. Aber wir sind erfahren genug, um damit umzugehen und flexibel zu reagieren. Unser Grundsatz: Regulatorik nicht fürchten – sondern nutzen.

NJ: Worin sehen Sie darüber hinaus Risiken für Ihr Geschäft?

Gärtner: Unser Geschäft ist weitgehend konjunkturunabhängig, da wir schwerkranke Patienten mit individuellen Therapien versorgen. Ein Risiko ist aber der Fachkräftemangel: Wir beschäftigen spezialisiertes Personal, dessen Gewinnung und Bindung für uns essenziell ist.

NJ: Was sind Ihrer Ansicht nach die wichtigsten Argumente für Ihre Aktie?

Gärtner: Medios verfügt über ein skalierbares Geschäftsmodell im langfristig wachsenden Markt für Specialty Pharma. In Deutschland sind wir bereits Marktführer und bauen unsere Plattform mit Nachdruck auf europäischer Ebene aus. Durch unsere breit aufgestellte Struktur – von der Arzneimittelversorgung bis hin zu patientenspezifischen Therapien – schöpfen wir Synergien entlang der



Matthias Gärtner arbeitet seit 2014 für die Medios AG, seit September 2015 als CFO bzw. CEO.

gesamten Wertschöpfungskette. Die internationale Expansion in margenstärkere Märkte stärkt zusätzlich unsere Profitabilität. Mit dem Einstieg in den Bereich Advanced Therapies – etwa Zell- und Gentherapien – erschließen wir zudem ein hochattraktives Zukunftsfeld. Medios steht für nachhaltiges Wachstum mit einer soliden Finanzkraft im europäischen Gesundheitsmarkt.

NJ: Ist für die Zukunft eine Dividendenzahlung denkbar?

Gärtner: Wir investieren vorrangig in unser dynamisches Wachstum. Grundsätzlich möchten wir unsere Aktionäre natürlich am Erfolg der Gesellschaft teilhaben lassen. Der jüngste Aktienrückkauf war bereits ein Signal in diese Richtung. Konkret werden wir unsere Dividendenpolitik 2026 wieder insbesondere im Vorfeld der Hauptversammlung überprüfen.

NJ: Sie werden spätestens zum Ende des Jahres auf eigenen Wunsch aus dem Unternehmen ausscheiden. Worin sehen Sie Kernaufgaben Ihres Nachfolgers für die kommenden Jahre?

Gärtner: Wir haben Medios in den vergangenen Jahren erfolgreich von einem nationalen Spezialisten zu einer führenden europäischen Plattform im Bereich Specialty Pharma entwickelt. Die zentrale Aufgabe meines Nachfolgers wird es sein, diese Position weiter auszubauen – insbesondere durch die Stärkung unseres internationalen Geschäfts. Zudem liegt erhebliches Potenzial im Einstieg in den Bereich der Advanced Therapies. Hier geht es darum, Medios als verlässlichen Partner für biopharmazeutische Innovationen zu etablieren. Ich bin überzeugt: Das Unternehmen hat noch viel vor sich. Der Aufsichtsrat wird eine Persönlichkeit benennen, die dieses Potenzial zusammen mit dem Medios-Führungsteam mit Nachdruck weiterentwickeln kann. Auch zähle ich die Weiterführung der Medios-Kultur zu den Kernaufgaben meines Nachfolgers.

NJ: Herr Gärtner, wir danken Ihnen für das Gespräch.

Das Interview führte Michael Gneuss.