

# Nicht alles optimal gelaufen, aber konstante Dividende

UMS hat im Geschäftsbericht 2013 mitgeteilt, die aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik fortsetzen zu wollen. Daher dürfen sich Anleger auf eine wahrscheinlich konstante Dividende für 2014 freuen.



Es ist der Gesellschaft im Jahr 2013 nicht in jeder Hinsicht gelungen, ihre ehrgeizigen Umsatz- und Ertragsziele zu erreichen. Dennoch können wir unsere Aussage aus NJ 9/13, wonach Dividendenjäger voll auf ihre Kosten kommen, aufrechterhalten. Obwohl UMS weder den angestrebten Umsatz von 43 Mio. Euro noch ein Ergebnis je Aktie von 0.60 Euro je Aktie erreicht hat, hielt die Verwaltung an der im Vorjahr auf 0.55 (0.50) Euro je Aktie erhöhten Dividende fest, die durch den erwirtschafteten Gewinn nicht mehr voll gedeckt war. Der Vorstand glaubte dies mit Blick auf den starken Cashflow und die solide finanzielle Verfassung des Unternehmens verantworten zu können, wobei auch eine Rolle gespielt haben dürfte, dass für das laufende Jahr wieder eine Verbesserung des Ergebnisses erwartet wird. Für die Aktionäre bedeutete dies, dass sie abermals eine attraktive Rendite von 4.9 % vereinnahmen konnten, die zudem aus dem steuerlichen Einlagenkonto gezahlt wurde und daher für Privataktionäre i.d.R. steuerfrei bleibt.

## Geschäftsmodell in Deutschland ein Ladenhüter

Das Geschäftsmodell von UMS umfasst das Angebot medizinischer Dienstleistungen in ausgewählten Behandlungsfeldern, indem modernste Geräte und die dazugehörigen Dienstleistungen auf Leihbasis niedergelassenen Ärzten sowie

Krankenhäusern und anderen medizinischen Einrichtungen zur Verfügung gestellt werden. Der Vorteil dieses Modells ist vor allem die bessere Auslastung der teuren Geräte, die bis zum Zehnfachen der Eigennutzung reichen kann. Trotz der unbestreitbaren Vorteile des Leihmodells hat es sich in Deutschland nicht durchsetzen können, so dass sich UMS heute vorwiegend in den USA betätigt. Tochtergesellschaften bestehen außerdem in Kanada, Ecuador, Peru und Chile.

## Behinderungen im so wichtigen US-Geschäft

UMS hat im Jahr 2013 die Erfahrung machen müssen, dass auch Gods Own Country nicht immer das Land der unbegrenzten Möglichkeiten ist, sondern dass auch hier mit negativen Effekten auf die geschäftlichen Aktivitäten gerechnet werden muss. Dazu gehörte die Einführung des "Patient and Affordable Care Act", der 32 Mio. US-Bürgern den Zugang zu einer Krankenversicherung ermöglichen soll. Diese Reform des Gesundheitswesens könnte dem Geschäft von UMS zwar positive Impulse geben, jedoch führten die Anlaufprobleme 2013 noch zu Behinderungen und lösten Verschiebungen von Behandlungen aus, manchmal sogar das Unterlassen. Damit noch nicht genug: Im September/Oktober wurden Hunderttausende von Staatsangestellten in einen Zwangsururlaub geschickt.

## 2013: Rückgänge bei Urologie und Gynäkologie

Unter den geschilderten Umständen musste UMS einen Umsatzrückgang von 5 % auf 39.8 (41.9) Mio. Euro hinnehmen, der weitaus überwiegend in US-Dollar realisiert worden ist. Dabei sind in den beiden wichtigsten Aktivitätsfeldern die Vorjahreszahlen nicht erreicht worden: In der Urologie -1.9 % auf 27.8 (28.4) Mio. Euro und in der Gynäkologie

-3 % auf 10.1 (10.4) Mio. Euro. Lediglich in der Radiologie gelang ein Zuwachs um 3.4 % auf 1.9 (1.8) Mio. Euro. Hier ist 2013 ein viertes Gerät zum Einsatz gekommen.

## Ergebnis unter Druck

Als EBIT sind 11.3 (12.4) Mio. Euro verblieben, und nach Abzug des Steueraufwandes ergab sich ein um 8 % gesunkener Jahresüberschuss von 9.5 (10.3) Mio. Euro. Mit 7.5 (8.0) Mio. Euro stand davon der größte Teil den mit der Gesellschaft kooperierenden Partnern zu; für die UMS-Aktionäre verblieben 2.1 (2.3) Mio. Euro bzw. 0.43 (0.49) Euro je Aktie. Das Unternehmen hatte 2013 noch Sonder-effekte zu berücksichtigen, so dass das bereinigte Ergebnis 2.5 (2.6) Mio. bzw. 0.52 (0.55) Euro je Aktie betrug.

## Verhaltener Jahresauftakt

Bedauerlicherweise haben die Probleme bei der Umsetzung der US-Gesundheitsreform auch Anfang 2014 noch angehalten. Infolgedessen lag der Konzernumsatz im Q1 2014 mit 9.6 (10.0) Mio. Euro nochmals etwas niedriger. Unter diesen Umständen war es erfreulich, dass das Nettoergebnis mit 2.4 Mio. Euro bzw. 0.12 Euro je Aktie eine stabile Entwicklung zeigte. Im Jahresverlauf rechnet der Vorstand damit, dass sich eine Belebung des Geschäftes einstellen wird. Die Erwartung eines Konzernumsatzes von 39 bis 42 Mio. Euro bei einem zwischen 0.50 und 0.55 Euro liegenden Ergebnis je Aktie halten wir für erreichbar. Dividendenjäger sollten daher engagiert bleiben bzw. an schwachen Tagen Positionen aufbauen, denn die Probleme im so wichtigen US-Geschäft werden nicht ewig anhalten. Wenn hier der Knoten platzt, könnte 2014 sogar ein Gewinnsprung herauskommen. **CM**

## UNTERNEHMENS DATEN

	2013	2012
Umsatz	39.8 Mio.	41.9 Mio.
EBIT	11.3 Mio.	12.8 Mio.
Jahresergebnis	9.5 Mio.	10.7 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.52	0.57
EK-Quote	67.7 %	65.6 %