

# Investitionsmöglichkeiten im Wachstumsmarkt Gesundheit

*Welche Chancen bieten Healthcare Provider?*

Von Michael Thiess, Vorstand, und Carsten Gandenberger, Investment Manager, SANEMUS AG

*Der Gesundheitsmarkt boomt. Daher sind in diesem Bereich viele private und institutionelle Investoren auf der Suche nach attraktiven Anlagemöglichkeiten. Im Blickpunkt stehen vor allem Unternehmen, die auf dem Gebiet der Life Sciences aktiv sind, wie z. B. Pharmahersteller oder innovative Biotech-Firmen. Darüber hinaus bieten aber auch Healthcare-Provider, dabei handelt es sich um spezialisierte Dienstleistungsunternehmen im Gesundheitsbereich, ausgezeichnete Wachstumsperspektiven. Dies gilt insbesondere für Deutschland, wo sich die wenigen privaten Healthcare-Provider noch in der Anfangsphase ihrer Entwicklung befinden. Generell lässt sich der Gesundheitsmarkt in zwei große Bereiche aufteilen – Life Sciences und Healthcare. Der Life Sciences Markt stützt sich auf die drei Wissenschaftsdisziplinen Biologie, Chemie und Humanmedizin, deren Erkenntnisse beispielsweise für die Produktion von Medikamenten oder Diagnostika genutzt werden. Trotz hoher Renditen scheuen viele Investoren aber vor einem Engagement in diesem Bereich zurück, da die Erforschung neuer Wirkstoffe in der Regel mit hohen Risiken verbunden ist. Der Healthcare-Markt bietet hingegen auch risikobewussten Anlegern die Möglichkeit, an der positiven Entwicklung des Gesundheitsmarktes teilzuhaben. Der Bereich Healthcare umfasst Dienstleistungen rund um die mentale und körperliche Gesundheit. Angeboten werden diese Dienstleistungen von Healthcare-Providern wie etwa Kliniken, Reha- und Pflegeeinrichtungen, Ärzten, Apotheken sowie dem gesamten ambulanten Sektor.*



Michael Thiess



Carsten Gandenberger

In Deutschland gibt es bislang nur wenige große Healthcare-Unternehmen. Dies liegt zum einen daran, dass viele Gesundheitsleistungen, wie beispielsweise die klinische Versorgung, schwerpunktmäßig von der öffentlichen Hand erbracht werden. Zum anderen werden die Aktivitäten privater Firmen durch den Staat streng reguliert. Wegen der knappen Haushaltskassen und der steigenden Gesundheitsausgaben steht in Deutschland jedoch ein Paradigmenwechsel bevor: Vieles deutet darauf hin, dass Privatisierung und Deregulierung von der Politik zunehmend als Lösung für die finanzielle Krise des Gesundheitswesens gesehen werden.

## **Positivbeispiel: Der Healthcare-Markt in den USA**

Der US-Gesundheitsmarkt ist nicht nur absolut betrachtet deutlich größer als der deutsche. Nach OECD-Statistik lagen die US-Gesundheitsausgaben bei etwa 15% des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Zum Vergleich: In Deutschland beträgt dieser Anteil ca. 11%. Der amerikanische Gesundheitsmarkt ist also auch relativ gesehen weiter entwickelt als der deutsche. Wegen des traditionell liberaleren Marktes konnten in den USA große private Healthcare-Unternehmen entstehen. Einige von diesen Unternehmen haben in der Vergangenheit hohe Renditen erzielt und sind auch für die Zukunft gut aufgestellt.



Die börsennotierte Manor Care, Inc. ist beispielsweise ein führender Anbieter von Dienstleistungen im Reha- und Pflegebereich. Mit ihren 60.000 Angestellten erwirtschaftete Manor Care im Geschäftsjahr 2005 einen Umsatz von 3,4 Mrd. USD und einen Gewinn von 161 Mrd. USD. Wie das Kurschart zeigt, hat sich der Börsenwert des Unternehmens innerhalb der letzten drei Jahre nahezu verdoppelt. Der aktuelle Börsenkurs entspricht einer Marktkapitalisierung von 3,7 Mrd. USD. Damit spielt das Unternehmen in einer Liga mit Pharmagrößen wie der deutschen Merck KGaA.



Neben ihren 275 Pflegeheimen betreibt Manor Care 50 spezialisierte Betreuungseinrichtungen für Demenz- und Alzheimerkranke. Das Unternehmen positioniert sich damit als fokussierter Dienstleister für die Bedürfnisse einer alternden Bevölkerung. Gleiches gilt für das Geschäftsfeld Rehabilitation: Hier hat sich Manor Care auf bestimmte Rehabilitationsgebiete spezialisiert und kann diese deutlich günstiger anbieten als konkurrierende Krankenhäuser und Rehakliniken.

Die ebenfalls börsennotierte HCA, Inc. betreibt in den USA, England und der Schweiz insgesamt 182 Krankenhäuser und 94 Operationszentren. Im Jahr 2005 wurde damit ein Umsatz von 24,5 Mrd. USD erzielt – bei einer Umsatzrendite aus dem operativen Geschäft von 10,75%. In den letzten fünf Jahren lag das durchschnittliche Umsatzwachstum von HCA bei 8%. Die strategische

Anzeige

# GoingPublic Magazin 8/2006

## Kapitalmarkt Österreich/Special Osteuropa



### Anzeigenschluß:

17. Juli 2006

### Erscheinungstermin:

29. Juli 2006

Claudia Kerszt berät Sie gerne.

Tel.: 08171-4196-36

Fax: 08171-4196-56

kerszt@goingpublic.de



Stärke des Unternehmens liegt vor allem in seiner Größe: Beim Einkauf von medizinischen Apparaten, Arzneimitteln und Dienstleistungen kann HCA Größenvorteile (Economies of Scale) nutzen, die sich in Form von niedrigeren Einkaufspreisen niederschlagen. Des Weiteren entstehen Synergieeffekte durch die gemeinsame Nutzung von Technologien, Ausrüstungsgegenständen und Personal im Klinikverbund. Prozessinnovationen wie die Einführung der Barcode-Technologie in der Medikamentierung bewirken zudem eine deutliche Steigerung der Leistungsqualität im Vergleich zum Wettbewerb: Allein im Jahr 2005 konnte HCA nach eigenen Angaben durch höhere Sicherheitsstandards geschätzte 2 Mio. Medikamentierungsfehler verhindern.

### Deutsche Healthcare-Provider in den Startlöchern

In Deutschland gibt es derzeit kaum private Healthcare-Provider, die gemessen an Umsatz und Marktkapitalisierung eine vergleichbare Größenordnung wie die führenden amerikanischen Gesundheitsunternehmen erreichen. Im Klinikbereich kommen die börsennotierten reinen Klinikbetreiber Rhön Klinikum AG und MediClin AG auf Umsätze von 1,4 Mrd. Euro bzw. 370 Mio. Euro (Geschäftsjahr 2005). Auch der Marktanteil privat betriebener Kliniken, zu denen auch nicht börsenorientierte Unternehmen wie Asklepios und die SANA-Gruppe zu rechnen sind, liegt hierzulande nur bei etwas über 25%. Die Finanzkrise der öffentlichen und gemeinnützigen Krankenhausträger führt aber dazu, dass private Klinikketten ihren Marktanteil durch Akquisitionen deutlich steigern können. Ein spektakuläres Beispiel hierfür ist die Übernahme des Universitätsklinikums Gießen-Marburg durch die Rhön Kliniken AG im letzten Oktober. Dies war die erste Privatisierung einer Universitätsklinik in der deutschen Krankenhausgeschichte.

Mit Hilfe eines professionellen Managements und der Zentralisierung von Kernkompetenzen gelingt es expansiven Klinikketten wie der Rhön Klinikum AG und der inzwischen zum Gesundheitskonzern Fresenius gehörenden Helios GmbH, Umsatzrenditen in Höhe von 10% zu erzielen. Die börsennotierte Fresenius AG hat durch die Akquisition der Wittgensteiner Kliniken und der Helios Kliniken vor einigen Jahren sowie der Humaine Kliniken

im März dieses Jahres ihre Position im deutschen Krankenhausmarkt deutlich gestärkt. Fresenius ist damit das einzige deutsche Healthcare-Unternehmen, das als „Gesundheitskonzern“ eine mit den führenden US-Unternehmen vergleichbare Größenordnung erreicht hat: Der mit mehreren Sparten am Gesundheitsmarkt aktive Konzern rechnet im nächsten Jahr mit einem Umsatz, der die 10 Mio. Euro Marke überschreitet.

Im Bereich Altenpflege vollzieht sich eine ähnliche Entwicklung wie im Klinikmarkt: In einem expansiven Marktumfeld – nach Schätzungen der DB Research werden bis zum Jahr 2020 ca. 3.000 zusätzliche Altenpflegeheime mit jeweils ca. 100 bis 120 Betten benötigt – erreichen private Healthcare-Provider derzeit vor allem durch die Übernahme von Einrichtungen gemeinnütziger Träger hohe Wachstumsraten.

Der anhaltende Konsolidierungsprozess in der Branche wird langfristig dazu führen, dass private Pflegeheimbetreiber den Markt unter sich aufteilen. Ein wesentlicher Wettbewerbsvorteil ist hierbei der Zugang zum Kapitalmarkt. Börsennotierte Unternehmen wie der Pflegeheimbetreiber Marseille Kliniken AG oder Curanum AG können eigene Aktien als Akquisitionswährung flexibel einsetzen und dadurch Wachstumschancen leichter realisieren.

Wie die Ausführungen zum deutschen Healthcare-Markt zeigen, bietet dieser Markt für Anleger ausgezeichnete Perspektiven. Neben einem direkten Engagement bei börsennotierten Healthcare-Providern sind vor allem Private Equity-Gesellschaften eine interessante Alternative zu Aktien. Derzeit gibt es allerdings wenige PE-Gesellschaften, die sich auf den Healthcare-Markt spezialisiert haben. Oft stehen hier die Bereiche Pharma und Biotech im Vordergrund.

### Fazit:

Der deutsche Healthcare-Markt befindet sich gerade in der Entwicklungsphase. Am Beispiel der USA zeigt sich, dass in einem liberalisierten Markt hochrentable Healthcare-Provider entstehen können. Ein Investment empfiehlt sich vor allem für risikobewusste Anleger, die vom Wachstum des Gesundheitsmarktes profitieren wollen. Wachstumstreiber des Healthcare-Marktes sind vor allem die demographische Entwicklung und der medizinisch-technologische Fortschritt.