

Update MediClin AG

MediClin mit gedämpftem dritten Quartal

Kursziel auf 6,50€ gesenkt

MediClin AG

WKN: 659510	Akt. Kurs: 5,70 €	Kursziel: 6,50 € (alt: 7,00€)	Kurspotenzial: 14,00%
Marktkapitalisierung (in Mio.€): 270,75		Streubesitz: 12,27%	Branche: Gesundheitsdienstleistungen
Umsatz 2016/17/18: 581,06/601,40/619,44			
EBIT 2016/17/18: 24,29/26,29/27,49			
Ergebnis je Aktie: 0,37 €/0,41 €/0,44 €			
KGV 2016e/17e/18e: 15,5/14,0/13,0		EV/EBITDA 2016e/17e/18e: 6,5/5,9/5,4	
Dividende 2016e/17e: 0,09 €/0,10 €		Dividendenrendite 2016e/17e: 1,61%/1,78%	

Die MediClin AG ist einer der führenden Anbieter von Gesundheitsdienstleistungen in Deutschland. Mit 49 Einrichtungen wie Krankenhäusern (Akut-Bereich), Rehakliniken, Pflegeheimen und medizinischen Versorgungszentren verfügt die MediClin über eine hohe Gesamtkapazität an Betten. Bei den Kliniken handelt es sich um Akutkliniken - dies sind Krankenhäuser der Grund- und Regelversorgung, der Schwerpunktversorgung und Fachkliniken - und um Fachkliniken für die Postakutbehandlung und medizinische Rehabilitation. Die interdisziplinäre Ausrichtung der Einrichtungen, die unter dem Dach der MediClin zusammengeschlossen sind, ermöglicht fachübergreifende, ganzheitlich ausgerichtete Behandlungs- und Therapiekonzepte. Beginnend bei der Akutversorgung über die Post-Akutversorgung und Rehabilitation bis hin zur ambulanten Versorgung werden alle Bereiche abgedeckt.¹

MediClin kann nicht an starkes Vorquartal anknüpfen - Prognose nicht wie erwartet erhöht

Das Unternehmen hat am 10. November seine Q3-Zahlen für das laufende Geschäftsjahr veröffentlicht. Bei einem Umsatzwachstum von 4,2% auf 146,03 Mio. € konnte auch im dritten Quartal die erfolgreiche Entwicklung der Vorquartale fortgesetzt werden, sodass nach 9 Monaten ein Plus von 5,0% bzw. 435,20 Mio. € zu Buche stand. Beim Ergebnis konnte MediClin leider nicht an die positive Entwicklung der Vorquartale anknüpfen. Aufgrund einer überproportionalen Kostenentwicklung beim Material- und Personalaufwand konnte das hohe Vorjahresergebnis nicht erreicht werden und lag mit 8,72 Mio. € 12,9% unterhalb des dritten Quartals 2015.

	<u>9M 2015</u>	<u>9M 2016</u>	<u>Δ in %</u>
Umsatz	414,41	435,20	+5,0%
EBIT	17,45	17,82	+2,7%
EBIT-Marge	4,2%	4,1%	

*Angaben in Mio. €

	<u>Q3 2015</u>	<u>Q3 2016</u>	<u>Δ in %</u>
Umsatz	140,22	146,03	+4,2%
EBIT	10,87	8,72	-12,9%
EBIT-Marge	7,8%	6,0%	

*Angaben in Mio. €

¹ vgl. Comdirect

Update MediClin AG - 16.12.2016

Die Umsatzentwicklung war insbesondere durch einen Anstieg im Segment Postakut um 6,2%, während der Akut-Bereich bzw. die Sonstigen Aktivitäten um 3,1% bzw. 5,3% zulegen konnten. Umsatztreiber waren insbesondere die gute Auslastung der Kapazitäten in der Neurologie und der Akut-Neurologie, in der Psychosomatik, in der Orthopädie sowie in der Geriatrie.

Mit Blick auf die Ergebnisentwicklung konnte MediClin im dritten Quartal wie bereits erwähnt nicht an die positive Entwicklung der ersten beiden Quartale (Q1: +6,7%, Q2: +48,6%) anknüpfen. Das EBIT lag bei 8,72 Mio. € und damit 12,9% unterhalb des Vorjahreswertes. Hintergrund sind insbesondere erhöhte Personal- sowie Materialaufwandspositionen gewesen, die sich im dritten Quartal mit einem Plus von 5,9% respektive 6,1% überproportional zum Umsatz entwickelten. Während der Anstieg bei den Personalaufwendungen laut Unternehmensangaben planmäßig verlief, entwickelte sich der Materialaufwand über Plan. Hier seien insbesondere erhöhte Aufwendungen bei Implantaten ein Grund gewesen. Zudem heißt es, dass die Einsparpotenziale im gemeinsamen Einkauf mit Großaktionär Asklepios an ihre Grenzen gestoßen seien und der Materialaufwand zukünftig mit rund 1-2% p.a. steigen wird. Der erhöhte Personalaufwand ist auf einen geplanten Personalaufbau zur weiteren Umsatzsteigerung durch Kapazitätserweiterungen zurückzuführen. Zukünftig ist hier mit einer proportionalen bis leicht überproportionalen Kostenentwicklung zu rechnen.

Bedingt durch das schwächere dritte Quartal wurde die Prognose nicht wie erwartet erhöht, sondern in der Spanne von 24-26 Mio. € EBIT (LS 2016e: 27,4) bestätigt. Andererseits wurde aufgrund der erfreulichen Umsatzentwicklung in den ersten 9 Monaten die Umsatzprognose von bislang +3,0% auf +4,5% erhöht. Daher sollte das Unternehmen auch in den kommenden Jahren mindestens mit seinem Ziel-Wachstum von 3,0% p.a. weiter wachsen können und im Rahmen dessen eine leicht überproportionale Ergebnisentwicklung erzielen können. Daher habe ich im Rahmen der Q3-Zahlen meine Schätzungen überarbeitet. Während ich meine Umsatzerwartungen für 2016ff leicht erhöht habe (2016: +0,5%, 2017: +1,0%, 2018: +1,3%), sind meine Ergebniserwartungen entsprechend zurückgegangen (2016: -11,4%, 2017: -10,5%, 2018: -10,8%) und antizipieren nun einen stärkeren Anstieg bei den Materialaufwendungen. Dadurch sinkt das Kursziel von bisher 7,00€ auf 6,50€ und impliziert ein Kurspotenzial von 14,0%.

	Prognose 2016 (alt)	Prognose 2016 (neu)	LS 2016e (alt)	LS 2016e (neu)
Umsatz	572,00	580,29	578,05	581,06
Δ in %	+3,0%	+4,5%	+4,1%	+4,6%
EBIT	24-26	24-26%	27,42	24,29
EBIT-Marge	4,2% - 4,5%	4,1%-4,5%	4,7%	4,2%

*Angaben in Mio. €; LS = Lukas Spang

Disclaimer

Allgemeine Hinweise:

Der Autor übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen den Autor, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen. Die Inhalte dienen ausschließlich dem privaten Gebrauch und stellen keine Finanzanalyse gemäß § 34b WpHG in Verbindung mit FinAnV dar. Den Ausführungen liegen Quellen zugrunde, die der Herausgeber für vertrauenswürdig erachtet. Für die Richtigkeit des Inhalts wird trotzdem keine Haftung übernommen werden. Deshalb ist auch die Haftung für Vermögensschäden, die sich aus dem Gebrauch der Informationen für die eigene Anlageentscheidung möglicherweise ergeben, ausgeschlossen. Auch stellen die vorgestellten Szenarien oder Strategien keinesfalls einen Aufruf zur Nachbildung dar, auch nicht stillschweigend. Vor jedem Geschäft beziehungsweise vor jeder Transaktion sollte geprüft werden, ob sie im Hinblick auf die persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse geeignet sind.

Hinweise zu Interessenskonflikten:

Es besteht die Möglichkeit, dass in diesem Artikel Wertpapiere erwähnt werden, die sich im Besitz des Verfassers befinden. Dadurch entstehende Interessenkonflikte können nicht ausgeschlossen werden.

Hinweise zu Kurszielen:

Die genannten Kursziele sind mittels eines eigenen DCF-Modells ermittelt und sind damit zukunftsorientiert. Sie stellen somit ein Risiko hinsichtlich der Schätzungen sowie der zukünftigen Entwicklung dar. Die dafür verwendeten Schätzungen und Annahmen sind eigene und unterliegen damit Unsicherheiten, die das Kursziel erheblich beeinflussen können. Auch können politische sowie wirtschaftliche Risiken unvorhergesehen eintreffen, die im Modell nicht berücksichtigt werden können.