

Zdravotná starostlivosť v USA

Obdobie po druhej svetovej vojne bolo v USA charakterizované rozmachom súkromných zdravotných poisťovní, čo umožnilo väčšine zamestnaného obyvateľstva prístup k výdobytkom modernej medicíny. Súkromné zdravotné poisťovníctvo vzniklo na podnet nemocníc a lekárov ako reakcia na nahromadené nevyrovnané účty za poskytovanie zdravotnej starostlivosti ešte z obdobia ekonomickej krízy. Keď sa zdravotné poistenie rozšírilo, začal prudko rásť nielen počet jeho užívateľov, ale aj jeho cena – a stalo sa výnosnou súčasťou ekonomiky.

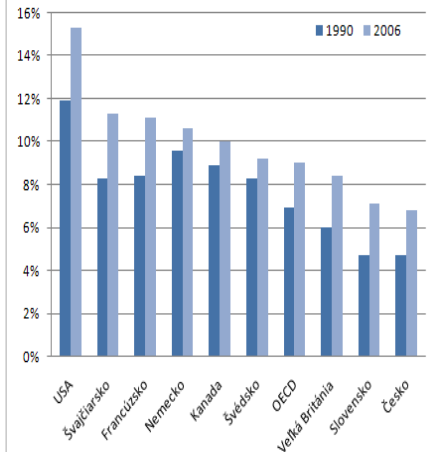
Systém zdravotnej starostlivosti v USA je z medzinárodného hľadiska najdrahším systémom vôbec. Zo všetkých krajín OECD sa v USA vynakladá na zdravotnú starostlivosť najviac peňažných prostriedkov, čo možno vidieť aj na grafe č.1. USA vynakladajú na zdravotnú starostlivosť takmer dvojnásobok prostriedkov v porovnaní s ostatnými krajinami OECD, čo predstavuje zhruba 16 percent HDP. Pokiaľ ide o nákladovosť, výdavky na zdravotnú starostlivosť v USA rastú už desiatky rokov rýchlejšie ako mzdy. Od roku 2000 vzrástli o štyridsať percent a poistné o šesťdesiat. Inflácia výdavkov na zdravotníctvo prevyšuje infláciu všeobecne. Vyššie náklady však často negenerujú pre všetkých pacientov kvalitu služieb úmernú ich cene. Poskytovatelia zdravotných služieb sa snažia šetriť na službách poskytovaných pacientom, a to za účelom dosahovania vyšších ziskov.

Bohaté krajiny svojim občanom poskytujú zdravotnú starostlivosť financovanú z daní „zdarma“ alebo za pomerne malé poplatky. Výhodou amerického systému je, že klienti, ktorí sú v systéme zdravotnej starostlivosti, majú väčšie možnosti a ponúkajú sa im pokroky v inovácii medicíny. Nevýhodou je, že zdravotná starostlivosť nie je dostupná rovnako všetkým, jej kvalita sa rôzni a je drahá. USA sú na pätnástom mieste v dosiahnuteľnosti a na poslednom mieste vo výkonnosti zdravotnej starostlivosti. Inými slovami, nedarí sa im pri porovnaní toho, čo sa dosahuje a čo by sa pri existujúcej nákladovosti dosiahnuť dalo. Svoju spokojnosť so zdravotnou starostlivosťou v USA pritom vyslovuje len asi štyridsať percent občanov. Pokiaľ ide o zdravie a najmä pocit zdravia, existujú rôzne indikátory týchto pojmov. Najčastejšie sa používa dojčenská úmrtnosť, dĺžka života a zvlášť dĺžka života prežitá v zdraví. V roku 2005 bola mortalita dojčiat v Spojených štátoch 6,9 úmrtí na tisíc živo narodených – čo bol druhý najhorší stav v krajinách OECD, prvé miesto patrí Turecku s počtom 23,6 úmrtí. Na tento výsledok má vplyv najmä afroamerická populácia. V dĺžke života prežitého v zdraví sú Spojené štáty na dvadsiatom štvrtom mieste – nepoistení občania ju majú pritom kratšiu ako poistení.

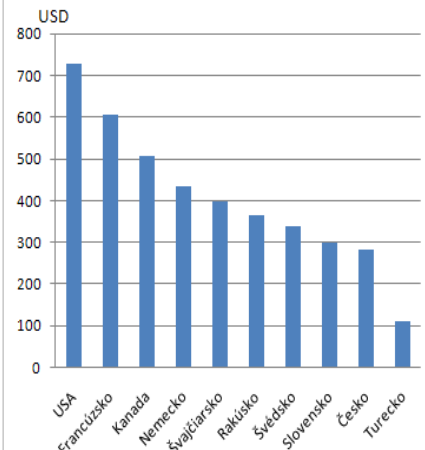
Medzi hlavnými príčinami neustáleho zvyšovania nákladov na zdravotnú starostlivosť treba hľadať zvyšujúce sa ceny liekov a zdravotnej techniky, ale taktiež zvyšujúce sa náklady na administratívu.

Grafické informácie

Graf č. 1 Náklady na zdravotníctvo v pomere k HDP



Graf č. 2 Výdavky na lieky na osobu v USD



VYPRACOVAL

Ing. Vladimír Gešperík PhDr.

Predseda predstavenstva

Ing. Juraj Spodniak, analytik

Zoltán Csiba, junior analytik

CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s.

Štúrova 6, 811 02 Bratislava

tel: +421 2 2070 6880

e-mail: info@capitalmarkets.sk

Uvedený zoznam akcií nesmie byť chápaný ako investičné odporúčanie, ale iba ako východisko pre ďalšie skúmanie prostredníctvom fundamentálnych metód oceňovania, ako i technickej analýzy vývoja ceny a objemov na burze.

Upozornenie! Všetky obchody s cennými papiermi môžu viesť ako k ziskom, tak i k stratám. Všetky informácie týkajúce sa pravidiel vypracúvania a šírenia investičných odporúčaní podľa §132e až §132n zákona 566/2001 o cenných papieroch nájdete na www.capitalmarkets.sk/ID.

Dohľad nad činnosťou spoločnosti CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s. vykonáva Národná banka Slovenska. Zdroj informácií: Bloomberg, www.oecd.org

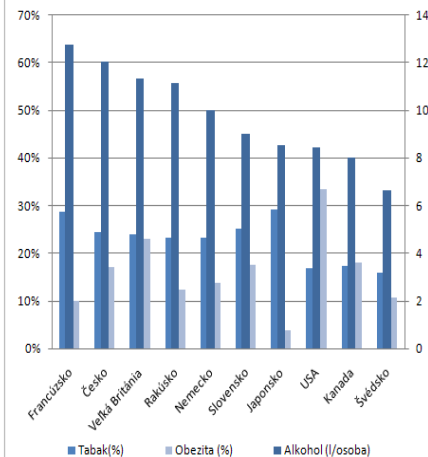
V sektore zdravotníctva vzniklo medzi rokmi 1980 až 1991 viac ako 3 milióny nových pracovných miest, ktoré si vyžiadala potreba monitorovať zvyšujúce sa náklady zdravotnej starostlivosti. Mzdy zamestnancov v zdravotníckom sektore v tom istom sledovanom období rástli až 6-krát rýchlejšie ako priemerná mzda v USA, čo malo za následok zvýšenie nákladov na administratívu. Tento tlak zvyšovania miezd v sektore zdravotníckej starostlivosti pôsobil prirodzene aj na ostatné sektory, kde mzdy rástli pochopiteľne pomalším tempom a v mnohých prípadoch znamenali aj prepúšťanie zamestnancov. Treba však povedať, že v porovnaní s ostatnými krajinami sú lekári v USA lepšie zaplatení a disponujú lepšou technikou ako lekári v iných krajinách.

USA disponuje tiež najlepšimi laboratóriami na svete, ktoré majú najväčší podiel na napredovaní svetového zdravotníctva. Väčšina zo zásadných inovácií, ktoré sa začali uplatňovať v medicíne má pôvod práve v niektorom z amerických laboratórií. Za posledných 30 rokov z desiatich zásadných inovácií v medicíne malo osem pôvod v USA. Investície do výskumu a vývoja liekov, ale taktiež výskum zameraný na skúmanie príčin vzniku chorôb sú obrovské, a teda aj to je príčina vyšších nákladov, ktoré musia platiť obyvatelia USA za poskytovanú zdravotnú starostlivosť. Náklady na výskum sa prirodzene premietajú aj do ceny liekov, ktorá sa na veľmi nákladnom systéme zdravotnej starostlivosti v USA podieľa najväčšou mierou. Farmaceutické firmy sa takto snažia zdôvodniť zvyšujúce sa ceny liekov, a to nákladmi na výskum a vývoj. Realita je však taká, že najväčšie výdavky idú na marketing a administratívu. V USA sa pravidelne zvyšujú ceny liekov, a to najmä tých, ktoré sa najčastejšie používajú. Výdavky na lieky sa na predraženom systéme zdravotnej starostlivosti podieľajú najvyššou mierou. V roku 2004 Američania vydali za predpísané lieky dvesto miliárd dolárov, pričom toto číslo sa ročne zvyšuje o dvanásť percent. Výdavky na lieky v USA sú v porovnaní s ostatnými krajinami vysoké, čo možno vidieť aj na grafe č.2.

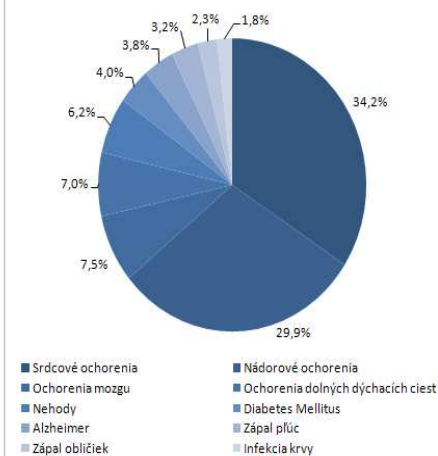
Možnosťou ako by sa dali znížiť náklady na zdravotnú starostlivosť, by bolo umožnenie dovozu lacnejších generík, avšak s prísny dohľadom na ich kvalitu a nezávadnosť, aby sa tak predišlo možným nepríjemnostiam a zdravotným problémom pacientov. Generiká sú výrazne lacnejšie oproti originálnym liekom najmä tým, že ich výrobcovia nenesú riziká a náklady, ktoré sú spojené s výskumom a vývojom. Zložité klinické testovanie, ktoré je nutné pri zavádzaní inovatívnych liekov je možné pri generikách nahradiť jednoduchými štúdiami bioekvivalencie, keďže generiká obsahujú už známe, bezpečné a účinné zložky. V USA sa generiká podieľajú na množstve predpisovaných liekov zhruba 40%, čo je v porovnaní s ostatnými krajinami vysoká miera, avšak na americkom trhu s liekmi ešte existujú príležitosti ako znížiť náklady na zdravotnú starostlivosť, ktorá však bude musieť byť podporená aj legislatívou, čo je vždy nie len časovo náročný proces. Preto spoločnosti, ktoré pôsobia v sektore zdravotníctva, môžu naďalej ťažiť zo súčasného stavu.

Grafické informácie

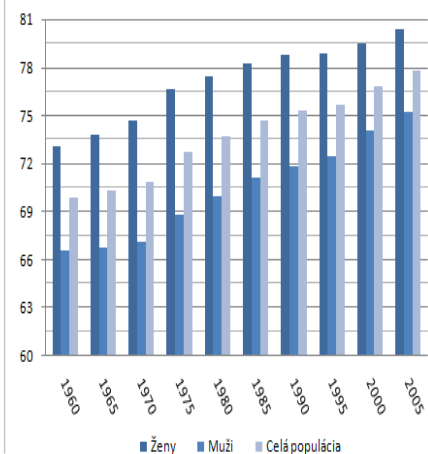
Graf č. 3 Porovnanie spotreby alkoholu, počtu fajčiarov a obezných



Graf č. 4 Najčastejšie príčiny úmrtia v USA



Graf č. 5 Vývoj očakávanej dĺžky života pri narodení v USA (1960-2005)



Fundamentálne východiská

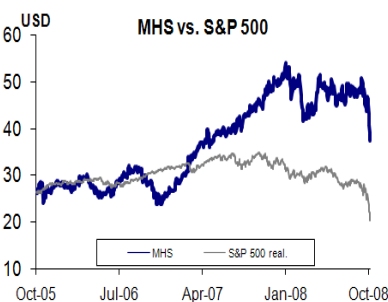
Akciový index SP500 Healthcare services, vzrástol od októbra 2002 do januára 2007 o 262 percent, teda 32,1 percenta p.a. aj vďaka vyššiemu spomínanému rastu cien poskytovaných služieb ako aj rozsahu poskytovaných služieb. Napriek tomuto výraznému rastu sa pomerový ukazovateľ PE, pomer hodnoty indexu a čistého zisku tvoreného na jednotku indexu, pohyboval v posledných 4 rokoch v pásme 20 až 28. čo možno považovať za veľké pozitívum. Aktuálne poklesol aj vďaka celosvetovým poklesom na akciových trhoch od svojho maxima index SP500 Healthcare services na hodnotu 263 bodov čo, predstavuje pokles o 35 percent a hodnota PE klesla na aktuálnych 17,25. Počas recesie dochádza k znižovaniu spotreby, výrobkov a služieb ktoré nepotrebujú spotrebiteľia nutne k životu. V prípade služieb zdravotníckeho odvetvia však možno naopak vzhľadom na postupné starnutie populácie v USA očakávať, rast výdavkov spojených so zdravotnou starostlivosťou. Podobne blížiac sa voľby v USA a prípadné víťazstvo demokratického kandidáta, a jeho program dostupnejšieho zdravotníctva paradoxne môže znamenať dodatočné výnosy pre tieto spoločnosti.

MedcoHealth Solutions, Inc.

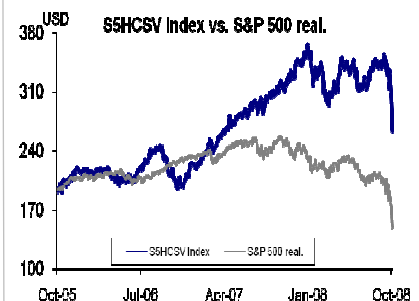
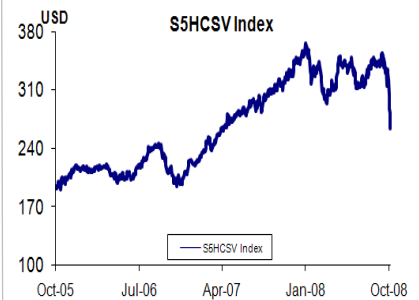
Profil:

MedcoHealth Solutions, Inc. poskytuje rôzne služby v oblasti obchodovania a distribúcie liekov v USA a Puerto Rico. Ponúka programy a služby využiteľné pri predpisovaní liekov, v oblasti riadenia kliník a lekární, produkty pre optimálne zdravie, klinické, farmaceutické ako aj lekárske služby. Svoje produkty realizuje prostredníctvom svojej maloobchodnej siete lekární, cez e-mailové objednávky, ako aj vďaka svojim špecializovaným lekárňam. Spravuje rôzne priemyselné inštitúcie ako napríklad modrý kríž, modrý štít, riadi organizácie pre zdravotnú starostlivosť, zaoberá sa poisťovaním dopravcov, zabezpečuje administratívne činnosti v medicíne. MedcoHealth Solutions, Inc. uzavrela partnerstvo s americkou administratívnou inštitúciou pre stravovanie a liečivá, ktorého cieľom je štúdium a testovanie vplyvu genetiky na účinnosť vybraných liekov. Spoločnosť bola založená v roku 1983, sídli v Franklin Lakes, štát New Jersey.

Graf:



3 ročné grafy indexov



MedcoHealth Solutions, Inc.

ÚDAJE O AKCII

Cena (9.10.2008, 22:00): 37.49 USD

Burza:	NYSE
Bloomberg:	MHS.US
Trhová kapitalizácia:	19 mld.USD
Priemer. denný objem:	164 mil.USD
Free-float:	99.48%
P/E:	17.73
Návratnosť kapitálu(ROE):	12.69%
Zisk na akciu:	1.66 USD
Dividenda:	0 USD
Rast tržieb 1y:	4.61%
Rast zisku 1y:	44.72%

OČAKÁVANÉ UDALOSTI

27.10.2008 hospodárske výsledky

VÝVOJ CENY AKCIE:

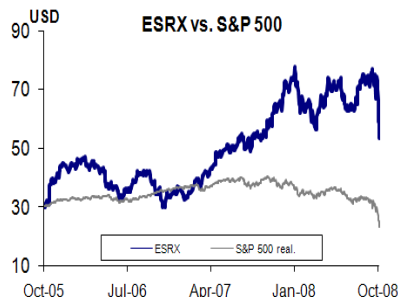
52 týždňové maximum: 54.63 USD
52 týždňové minimum : 30.11 USD

Express Scripts, Inc.

Profil:

Express Scripts, Inc. poskytuje rozsiahle služby v oblasti obchodovania a distribúcie liekov v Severnej Amerike. Svoje služby ponúka v oblasti riadenia maloobchodných farmaceutických reťazcov, poskytuje programy zákazníckych kariet, donášku domov, inštrukcie na užívanie liekov, riadenie dozorných a terapeutických programov. Takisto poskytuje špeciálne služby ako napríklad starostlivosť o pacientov, distribúciu liečiv a zdravotníckeho materiálu pre zdravotnícke zariadenia a kliniky, distribúciu špeciálnych farmaceutík, ktoré vyžadujú zvláštnu manipuláciu alebo balenie, dodávku injekčných liekov. Spoločnosť zabezpečuje logistické služby pre farmaceutických výrobcov, zmluvných klientov a bio-farmaceutické služby. Spravuje organizácie pre starostlivosť o zdravie, zdravotné poisťovne a riadi administratívny personál. Spoločnosť bola založená v roku 1986, sídlo má v St. Louis, štát Missouri.

Graf:



Express Scripts, Inc.

ÚDAJE O AKCII

Cena (9.10.2008, 22:00): 53.42 USD

Burza:	NASDAQ
Bloomberg:	ESRX.US
Trhová kapitalizácia:	13.2 mld.USD
Priemer. denný objem:	180 mil.USD
Free-float:	99.52%
P/E:	19.31
Návratnosť kapitálu(ROE):	62.35 %
Zisk na akciu:	2.18 USD
Dividenda:	0 USD
Rast tržieb 1y:	4.1%
Rast zisku 1y:	19.69%

OČAKÁVANÉ UDALOSTI

27.10.2008 hospodárske výsledky

VÝVOJ CENY AKCIE:

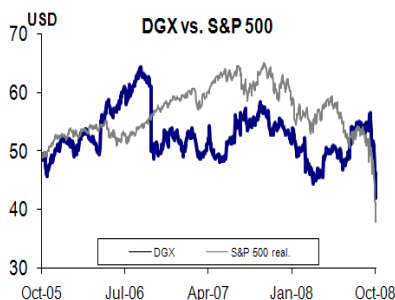
52 týždňové maximum: 79.1 USD
52 týždňové minimum: 48.37 USD

Quest Diagnostics, Inc.

Profil:

Quest Diagnostika Inc., poskytuje v USA spolu so svojimi divíziami diagnostické vyšetrenia, informácie a služby. Spoločnosť ponúka bežné testy, akými sú: testovanie zloženia krvi, testovanie hladiny cholesterolu v krvi, kompletne testovanie počtu krviniek, močové, tehotenské a prenatalne testy, testy na zistenie omamných látok a alkoholu v krvi a testy alergie. Taktiež poskytuje anatomické patologické služby, zahŕňajúce dermatopatológiu, genetické testy a testy na diagnostikovanie rakoviny. Okrem toho spoločnosť zabezpečuje centrálné laboratórne testovanie v súvislosti s klinickým výskumom nových liečiv a očkovacích látok, poskytuje služby hodnotenia rizík pre sektor životného poistenia. Taktiež vytvára špeciálne zdravotnícke centrá pre profesionálny trh. K 31.12.2007 spoločnosť prevádzkovala sieť tvorenú približne 2100 centrami pre starostlivosť o pacientov a 150 menších laboratórií. Spoločnosť bola založená v roku 1967, sídli v Madison, štát New Jersey.

Graf:



Quest Diagnostics Inc.

ÚDAJE O AKCII

Cena (9.10.2008, 22:00): 42 USD

Burza:	NYSE
Bloomberg:	DGX.US
Trhová kapitalizácia:	8.2 mld.USD
Priemer. denný objem:	99 mil.USD
Free-float:	80.96%
P/E:	12.91
Návratnosť kapitálu(ROE):	10.72 %
Zisk na akciu:	1.76 USD
Dividenda:	0.83 USD
Rast tržieb 1y:	6.96%
Rast zisku 1y:	-42.03%

OČAKÁVANÉ UDALOSTI

21.10.2008 hospodárske výsledky

VÝVOJ CENY AKCIE:

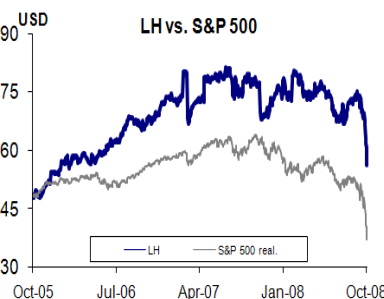
52 týždňové maximum: 59.95 USD
52 týždňové minimum: 39.65 USD

Laboratory Corp. of America Holdings

Profil:

Laboratory Corporation of America Holdings spolu so svojimi divíziami pôsobí ako nezávislá laboratórna spoločnosť v USA. Ponúka celú škálu testovacích služieb, ktoré sú používané v medicíne pri rutinných testoch, pri stanovovaní diagnózy a sledovaní liečby. Rutinné testy zahŕňajú chemické rozbery krvi, močové testy, testy na zistenie počtu bielych krviniek v krvi, testy štítnej žľazy, HIV, alkohol testy, atď. Špeciálne testy obsahujú testy vírového zaťaženia, testy infekčných chorôb, molekulárne, biochemické, onkologické a genetické testy, testovacie metódy, ktoré využívajú spoločnosti zaoberajúce sa výskumom a vývojom nových liekov, testy používané v kriminalistike a na overenie rodičovstva. K 31. decembru 2007 spoločnosť prevádzkovala 37 primárnych laboratórií a približne 1600 servisných centier pre pacientov. Spoločnosť bola založená v roku 1971, sídli v Burlingtone, štát North Carolina.

Graf:

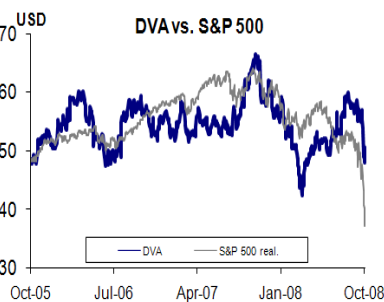


DaVita, Inc.

Profil:

DaVita, Inc. poskytuje predovšetkým dialyzačné služby pre pacientov trpiacich chronickým zlyhaním obličiek. Spoločnosť riadi svoje dialyzačné centrá a ďalej poskytuje rôzne súvisiace liečebné služby pre dialyzačné centrá a spolupracujúce nemocnice. Široké spektrum služieb zahŕňa okrem rôznych foriem poskytovania dialýz aj služby týkajúce sa liečby obličkových kameňov (ESRD). Spoločnosť ďalej poskytuje rôzne liečenie pomocou infúzií a produkt DaVita Rx, špeciálny full servis program, ktorý poskytuje lieky pre pacientov s ochoreniami obličiek, ciev a iných potrieb a ďalej program zaoberajúci sa výskumom ESRD. K 31. Decembru 2007 spoločnosť prevádzkovala alebo poskytovala administratívne poradenstvo približne 1359 dialyzačným centrá v 43 federálnych štátoch v USA, pričom rákala okolo 107 tisíc pacientov v približne. Spoločnosť bola založená v roku 1994 a má sídlo v meste El Segundo, štát Kalifornia.

Graf:



LH Corporation

ÚDAJE O AKCII

Cena (9.10.2008, 22:00): 56.9 USD

Burza:	NYSE
Bloomberg:	LH.US
Trhová kapitalizácia:	6.26 mld.USD
Priemer. denný objem:	103 mil.USD
Free-float:	99.44%
P/E:	12.45
Návratnosť kapitálu(ROE):	25.76%
Zisk na akciu:	4.08 USD
Dividenda:	0 USD
Rast tržieb 1y:	13.3%
Rast zisku 1y:	10.47%

OČAKÁVANÉ UDALOSTI

23.10.2008 hospodárske výsledky

VÝVOJ CENY AKCIE:

52 týždňové maximum: 80.77 USD
52 týždňové minimum: 53.43 USD

DaVita, Inc.

ÚDAJE O AKCII

Cena (9.10.2008, 22:00): 47.99 USD

Burza:	NYSE
Bloomberg:	DVA.US
Trhová kapitalizácia:	5 mld.USD
Priemer. denný objem:	72.4 mil.USD
Free-float:	99.62%
P/E:	13.7
Návratnosť kapitálu(ROE):	25.64%
Zisk na akciu:	3.61 USD
Dividenda:	0 USD
Rast tržieb 1y:	7.86%
Rast zisku 1y:	31.79%

OČAKÁVANÉ UDALOSTI

3.11.2008 hospodárske výsledky

VÝVOJ CENY AKCIE:

52 týždňové maximum: 67.44 USD
52 týždňové minimum: 41.86 USD