



fot. Roman Bosacki/Fotorepza

Spółki medyczne na parkiecie

Giełda, czyli plan C

Coraz więcej placówek medycznych planuje wejść na warszawski parkiet. Przede wszystkim po to, by pozyskać pieniądze na inwestycje. Pierwszą jednostką publiczną, która podjęła taką decyzję, jest Centrum Onkologii w Bydgoszczy.

Dziś na giełdzie notowane są tylko dwie spółki udzielające świadczeń medycznych – Swissmed i Euro-MediCare. Obie radzą sobie ze zmiennym szczęściem. Pionier, czyli Swissmed, dopiero rok 2009 zakończył bez strat. Motorem wzrostu przychodów byli pacjenci prywatni (w 2009 r. zwiększenie przychodów o 74,4 proc.). Z kolei EMC w 2010 r. zanotował niższe wyniki i spadek kursu akcji. Zarząd tłumaczy to inwestycjami: budową szpitali w Piasecznie i w Katowicach oraz modernizacją szpitala w Kowarach, przy niższym kontrakcie z NFZ.

– *Losy tych spółek najlepiej pokazują, że nadal nie funkcjonuje rynek płatnych usług medycznych, a NFZ ma naturalną skłonność do obniżania kontraktów prywatnym placówkom* – mówi Adam Kozierekiewicz, ekspert rynku medycznego. – *W dodatku inwestycje zwracają się po*

wielu latach. Mimo to warto pamiętać, że branża medyczna jest zaliczana do najbardziej perspektywicznych w naszej gospodarce. Wskaźnik EV/EBITDA dla EMC wynosi ok. 9 proc. Dla Swissmedu jest dwukrotnie wyższy (18,1 proc.). Średnia dla branży to 7–10 proc.

Debiut Enel-Medu

Po wielu latach zapowiedzi i przymiarek Centrum Medyczne Enel-Med postanowiło zadebiutować na warszawskiej giełdzie. Prospekt emisyjny został już złożony w Komisji Nadzoru Finansowego, a zarząd spółki szacuje, że debiut nastąpi w I półroczu 2011 r.

Dzięki pieniądзом pozyskanym z emisji akcji firma zamierza zrealizować inwestycje, m.in. zbudować szpital. – *Nasze cele strategiczne na lata 2011–2012 to umocnienie pozycji na rynku i poprawa rentowności, wybudowanie i wyposażenie nowego szpitala, otwarcie kolejnych centrów diagnostyki obrazowej i usług radiologii, rozbudowanie przychodni oraz systemu IT* – mówi Adam Rozwadowski, prezes spółki.

Obecnie Enel-Med ma jedynie 20-lóżkowy szpital na warszawskim Zaciszu. Kontrakt z NFZ zapewnia finansowanie mniej więcej połowy przeprowadzanych tam operacji. – *Szpital to najbardziej rentowny segment naszej działalności, w ostatnich trzech latach podwoiliśmy liczbę pacjentów, więc chcemy go rozbudować* – tłumaczy Wojciech Mizerka, dyrektor finansowy. W planach

jest także przejmowanie publicznych szpitali, które zostaną przekształcone w spółki. – *Wszystko zależy od tempa przekształceń i tego, czy samorzady będą się decydować na przekazywanie prowadzenia szpitali innym podmiotom* – podkreśla Rozwadowski.

Okolo 56 proc. przychodów Enel-Medu pochodzi z abonamentów, 32 proc. z płatności za konkretne usługi (*fee for service*), a 12 proc. z kontraktów z NFZ.

Akcje onkologii

Także Centrum Onkologii w Bydgoszczy zamierza się przekształcić w spółkę i sprzedać swoje akcje zagranicznemu inwestorowi. Byłby to pierwszy szpital publiczny w Polsce notowany na parkiecie.

Centrum to chluba miasta i regionu. Zdobywa nagrody – od lat jest m.in. na czele rankingu „Rzeczpospolitej”. Nie ma długu, jest świetnie wyposażone. Najpierw jednak szpital trzeba przekształcić w spółkę. – *Jeśli ustawa przygotowana przez resort zdrowia wejdzie w życie, będziemy mieli taką możliwość* – tłumaczy Zbigniew Pawłowicz, dyrektor Centrum Onkologii. Nowe prawo umożliwi samorządom tworzenie spółek kapitałowych w szpitalach niemających długów. Centrum Onkologii, którego organem założycielskim jest urząd marszałkowski, chce skorzystać z tej formy przekształcenia.

– *Jeśli nie przekształcimy się w spółkę, zostaniemy dinozaurom na rynku medycznym. A przecież trzeba się rozwijać, wprowadzać nowe technologie. Do tego jednak potrzebne są pieniądze. Dlatego musimy znaleźć inwestora, który jako udziałowiec będzie dofinansowywał lecznicę* – wyjaśnia Pawłowicz.

Plan jest taki: szpital zostaje spółką akcyjną, potem wchodzi na giełdę. Większościowym udziałowcem pozostaje samorząd województwa, 15 proc. akcji trafia do pracowników, a pozostałe na rynek. Dyrektor Pawłowicz liczy, że kupi je strategiczny inwestor (być może z któregoś z krajów UE), który zainwestuje w rozwój. Szef Centrum Onkologii chciałby także zarobić na leczeniu pacjentów z zagranicy. – *Temu służyłby holding z europejskimi szpitalami onkologicznymi. Mając partnera np. w Niemczech, mógłbym przejąć część chorych* – wyjaśnia. Już teraz w szpitalu leczy się ok. 300 chorych z UE. Może być ich zdecydowanie więcej.

Na tym nie koniec korzyści z istnienia spółki. Pawłowicz liczy, że kiedy Polacy zaczną płacić dodatkowe ubezpieczenia, przekształcone szpitale będą miały dodatkowy zastrzyk gotówki od firm ubezpieczeniowych. – *Jeśli wszystko pójdzie dobrze, za dwa lata będziemy spółką* – zapowiada.

– *Ten plan może się powieść, bo placówka ma dobry argument dla inwestorów – dowiodła swoją dotychczasową działalnością, że potrafi zwiększać zyski* – podkreśla Kozierkiewicz. – *Nie bez znaczenia jest także możliwość rozszerzania działalności, bo – niestety – coraz więcej osób będzie wymagać leczenia onkologicznego.*

„ Adam Kozierkiewicz: NFZ ma naturalną skłonność do obniżania kontraktów prywatnym placówkom ”

Szpital powiatowy na giełdzie?

Pierwsza w Polsce lecznica samorządowa, która ma w planach pojawienie się na rynku New Connect Giełdy Papierów Wartościowych, to szpital powiatowy w Tczewie. Plany są ambitne – placówka zamierza pozyskać z emisji akcji 10 mln zł na inwestycje. To jedna trzecia wartości szpitala. – *Chcemy zadebiutować na giełdzie w przyszłym roku. Wszystko zależy od tego, jak szybko uda się przekształcić szpital w spółkę akcyjną* – tłumaczy starosta tczewski Witold Sosnowski. I dodaje, że jest duże zainteresowanie potencjalnych inwestorów zakupem akcji.

„ Branża medyczna jest zaliczana do najbardziej perspektywicznych w naszej gospodarce ”

Dwa lata temu powiat tczewski przekształcił szpital w spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością i dzięki pomocy rządowej zredukował jej dług z 24 do 8 mln zł. Powiat liczy, że dostanie pieniądze z tzw. rządowego planu B i spłaci resztę długu. Tczewskie Centrum Zdrowia ma oddziały w trzech miastach. Po restrukturyzacji zaczęło przynosić ponad milion złotych zysku rocznie. Przeznacza je głównie na inwestycje. Nie ma jednak pieniędzy na przeniesienie oddziałów w jedno miejsce. Fundusze na ten cel chce zdobyć właśnie na giełdzie.

Wieloletnia perspektywa

Szpitaly, których akcje można kupić na giełdzie, nie są nowością. Najwięcej takich spółek akcyjnych jest oczywiście w Stanach Zjednoczonych. W Europie, bardziej socjalnie podchodzącej do ochrony zdrowia, ten trend jest znacznie mniej widoczny – szpitale na giełdowym parkiecie można znaleźć tylko we Francji i w Niemczech. Warto jednak zaznaczyć, że te dwa kraje mają najwięcej prywatnych szpitali. W Polsce proces prywatyzacji dopiero się zaczyna. Czy polski system ochrony zdrowia jest przygotowany na taką rewolucję w myśleniu?

Anna Stypińska