

EXKLUSIV-RESEARCH



Limes Schlosskliniken – Perfekte Aktie für Börsianer?

CEO Gert Frank im Gespräch

Haar, 15. Oktober 2018 - Am vergangenen Freitag feierten 2 Unternehmen ihr Börsendebüt. Unter sehr großem Interesse die Knorr-Bremse AG, die Eigentümer Heinz Hermann Thiele allerdings relativ teuer an die Börse brachte. Ganz anders lief der Börsengang bei der Limes Schlosskliniken AG - fast schon still und leise – am Börsenplatz Düsseldorf. Es erfolgte eine reine Notizaufnahme. Eine Kapitalmaßnahme oder ein Verkauf von Aktien war mit dieser Notizaufnahme der Limes Schlosskliniken AG (Limes) nicht verbunden.

Der Kopf hinter diesem Unternehmen ist zumindest Börsianern nicht ganz unbekannt. Gert Frank. Frank ist in Personalunion auch CEO der Geratherm Medical AG, an der er knapp 50 % Anteile kontrolliert. Mit der Limes will es der ehemalige Investmentbanker nochmals wissen. Er ist mit einem Anteil von knapp 80 % größter Anteilseigner und hat sich mit der Firma ein Geschäftsfeld ausgesucht, welches vielversprechend und zugleich frei von konjunkturellen Risiken ist.

Das Unternehmen agiert als Betreiber von hochwertigen Privatkliniken für Psychiatrie, Psychosomatik und Psychoanalyse für Privatpatienten, Beihilfeberechtigte und Selbstzahler. Behandlungsschwerpunkte sind Stressfolgeerkrankungen. Dazu gehören unter anderem mentale und seelische Störungen wie beispielsweise Depressionen, affektive Störungen und akute Burnout- Zustände. Psychische Erkrankungen zählen zu den wichtigsten Krankheitsarten auf der Welt. Es handelt sich hierbei um einen Wachstumsmarkt, der bisher in Deutschland eher stiefmütterlich bedient wird.

Eine erste Klinik, die Limes Schlossklinik Rostocker Land, wurde im März 2016 eröffnet. In der Spezialklinik werden Themen wie Depression/Burnout, Trauma, Schlafstörung, Essstörung, Sucherkrankung, Schmerz- und Angststörung behandelt. Insgesamt kümmert sich ein 53-köpfiges medizinisches Team um die Patienten. Wie uns Frank im Hintergrundgespräch mitteilt, liegt die Auslastung bereits bei über 60 %. „Erfahrungsgemäß erreichen neue Kliniken nach 3 Jahren die Vollaustattung. Wir befinden uns somit auf einem guten Weg und haben bei dieser Klinik bereits im Frühjahr 2017 die Gewinnschwelle erreicht.“ Steigt die Auslastung auf ca. 90 % und die aktuellen Tagessätze können beibehalten werden, kann alleine diese Klinik einen Umsatz von über 17 Mio. Euro einfahren. Die Margen liegen im zweistelligen Bereich. Schon in diesem Jahr wird dieser Standort ordentliche Gewinne einfahren.

Mit der Limes Schlossklinik Heiligenhoven befindet sich eine zweite Klinik am Anfang der Bauphase. Die Pforten wird dieses Haus im Jahr 2020 öffnen und könnte ein Umsatzpotenzial von etwa 20 Mio. Euro haben. Laut Frank ist eine dritte Klinik in der Planung. Läuft alles glatt, könnte diese bereits 2019 zum Umsatz beitragen, da es sich hierbei um einen Umbau und nicht wie bei Nummer 2 um einen Neubau handelt. 2018 dürfte sich der Umsatz auf über 9 Mio. Euro belaufen. Das Unternehmen wirtschaftet bereits profitabel. Kurzfristig hat sich Frank zum Ziel gesetzt, die zweitgrößte Klinikgruppe für mentale Erkrankungen in Deutschland für Privatpatienten zu werden. „In der ersten Stufe unserer Strategie wollen wir 3 bis 4 Kliniken betreiben“. Das würde perspektivisch einem Umsatz von mehr als 50 Mio. Euro entsprechen bei geschätzten EBITDA-Margen von bis zu 20 %, die branchenüblich sind. Aktuell fehlen schätzungsweise über 5 600 Privatkliniken-Betten in Deutschland für Personen mit psychischen Erkrankungen. Die großen Privatkliniken wie zum Beispiel Asklepios Kliniken sind mit Limes Schlosskliniken nur marginal vergleichbar, da sich ihr Angebot über alle Versicherungstarife erstreckt und als Teilsegment eines größeren medizinischen Behandlungsspektrums dient. Es gibt durchaus ein paar kleinere Wettbewerber, aber direkt vergleichbar zum Konzept von Frank dient fast keines dieser Häuser.

Limes bewegt sich mit ihrem Geschäftsmodell aufgrund der stetig steigenden Anzahl psychischer Erkrankungen in einem Markt mit einem langfristig positiven Wachstumstrend. Die letzte Kapitalerhöhung hat im Februar 2018 zu Kursen von 95

Euro stattgefunden. Eine Wandelanleihe wurde im Volumen von 5.5 Mio. Euro platziert und wird das aktuelle Grundkapital von knapp 253 000 Aktien nochmals moderat erhöhen. Der Investor Rolf Elgeti ist über seine Obotritia Capital mit knapp 5% an Limes beteiligt. „Aus unserer Sicht ist die Limes-Gruppe in einer – bedauerlicherweise – sehr stark wachsenden Nische unterwegs. Die Kombination aus gut geführten Spezial-Immobilien und professioneller Betreuung der Patienten erscheint mir sehr wertstiftend – für die Patienten selbst und damit langfristig auch für die Aktionäre. In diesem Marktumfeld sollte es für das Management relativ leicht möglich sein, eine sehr profitable Wachstumsdynamik zu zeigen“, so Elgeti gegenüber der Vorstandswoche.

Die Aktie von Limes wird derzeit lediglich mit 26 Mio. Euro kapitalisiert. Setzt Frank seinen Plan um, wird sich die Aktie nicht nur einmal verdoppeln. Wir sehen in der Aktie ein ideales Investment auf Sicht von 2 bis 3 Jahren mit einer Chance von 200 bis 300 %. Im Prinzip ist die Aktie für Börsianer fast perfekt. Wir wünschen dies keinem, aber wenn es mal ganz schlecht läuft an der Börse, wäre eine Erholung im „eigenen Hause“ doch keine schlechte Wahl. Kaufenswert!