



Obamas sundhedsreform: Langtidsholdbare vitaminer til medicinalindustrien



Op mod 50 millioner amerikanere får nu en sundhedsreform med indbyggede rabatter fra medicinalindustrien. Det har skabt frygt for drøje indhug i indtjeningen, og markederne har "straffet" aktierne med kursfald. Vi mener, at fremtiden for industrien er lys – specielt på lidt længere sigt.

AF JENS BRUUN, SENIOR FORMUEFORVALTER, FORMUEPLEJE A/S

Præsident Barack Obama har både under sin valgkamp, og i sin tid som præsident, lagt stor vægt og prestige på indførelsen af en ny amerikansk sundhedsreform. Årsagerne har været mange. For det første har USA et af de dyreste sundhedssystemer i verden. De samlede sundhedsudgifter lægger beslag på 16% af USA's bruttonationalprodukt, svarende til mere end 2.200 mia. amerikanske dollars (USD) eller 7.300 USD per indbygger i USA (se figur 1). Til sammenligning udgør de samlede sundhedsudgifter i Danmark 9,8% af BNP, svarende til 3.500 USD pr. indbygger. Samtidig ventes de samlede sundhedsudgifter at øges i takt med et stigende antal personer over 65 år.

Sidst, men ikke mindst, ønsker præsident Obama, at alle amerikanere skal være dækket af en sundhedsforsikring, også de mellem 45-50 mio. amerikanere, der i dag ikke har nogen forsikring (se figur 2).

På nuværende tidspunkt forsøger formanden for Repræsentanternes Hus, Nancy Pelosi, og formanden for Senatet, Harry Reid, at blive enige om et fælles lovforslag. Forslaget vedtages i Kongressens to kamre – Repræsentanternes Hus og Senatet – før det forelægges for præsident Obama, der ved sin underskrift ophøjer forslaget til lov.

Den endelige vedtagelse afhænger for det første af, hvor hurtigt de to formænd kan sammenskrive et fælles lovforslag, og ikke mindst af, hvor hurtigt de kan få vedtaget det fælles forslag i Repræsentanternes Hus og Senatet.

En endelig underskrivelse af Obama skal formentlig være på plads inden marts 2010, hvis ikke der skal gå for meget politik i det frem mod midtvejvalget til november 2010, hvor 434 ud af 435 pladser i Repræsentanternes Hus er på valg, mens mere end 1/3 af pladserne er på spil i Senatet.

Hvad kommer en ny sundhedsreform til at betyde?

Den endelige betydning afhænger af udformningen af lovforslaget fra de to kamre. Det er i vanskeligt at sige noget endeligt om, men der er nogle fællestræk. Fokus på omkostninger for forbrugerne og den føderale stat samt øget effektivisering i de offentlige sundhedsordninger vil være et centralt punkt. Det vil bl.a. indebære øget fokus på forbyggende behandling, elektroniske patientjournaler, fokus på tilskudsordninger, øget brug af kopimedicin og fokus på medicinpriser. Hensigten er, at der skal etableres et analyseinstitut, der skal undersøge effektiviteten af de forskellige sundhedstilbud, >>



hjælpe midler, behandlinger og procedurer. Et forhold, der er mere og mere udbredt også i mange europæiske lande, fx i Danmark på Institut for Rationel Farmakologi.

Sundhedsreformens betydning for amerikanerne?

En stor del af de mellem 45-50 mio. amerikanere, dvs. ca. 15% af befolkningen, der i dag står uden en sygeforsikring vil blive omfattet.

Der bliver indført en tvungen forsikringsordning. Såfremt man vælger at stå udenfor, vil man blive pålagt en bøde. Lavindkomstgrupper vil blive tilbudt en subsidiering. Der vil være et loft over præmiestørrelsen på sundhedsforsikringen.

For at sikre konkurrencedygtige priser og gennemsigtighed, vil der blive etableret en forsikringsbørs, hvor man kan sammenligne priser og dækninger. Udbydere af sundhedsforsikringer kan ikke nægte en kunde en forsikringsordning, og endelig vil der ske en forbedring af dækningen for tilskudsberettiget medicin.

Hvordan vil det påvirke medicinalsekskaberne?

For medicinalsekskaberne vil der være to modsatte effekter. På den ene side bliver de pålagt at give betydelige rabatter på den medicin, der sælges til de offentlige ordninger – Medicare og Medicaid - skal give omkring 25%. Det vil isoleret set ramme selskabernes omsætning og overskud og vil derfor være negativt for selskaberne.

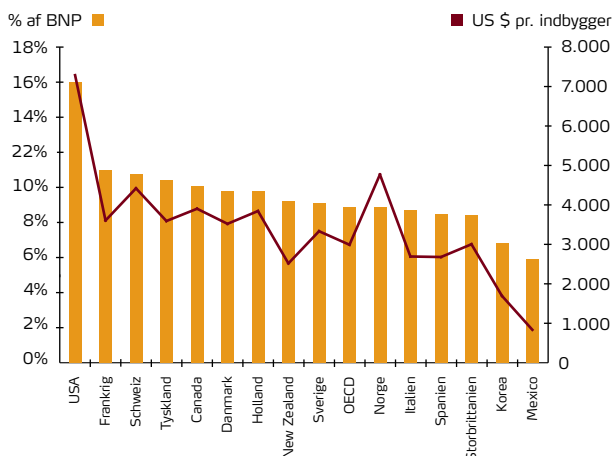
På den anden vil de opleve en positiv volumeneffekt fra det øgede antal personer, der vil blive omfattet af den nye sundhedsordning. Hertil kommer en ekstra skat, der pålægges den del af omsætningen, der genereres i USA. Dette gælder for både medicinalsekskaber og selskaber, der sælger hjælpedstyre til sundhedssektoren.

Hvad kommer det til at betyde for danske medicinalsekskaber?

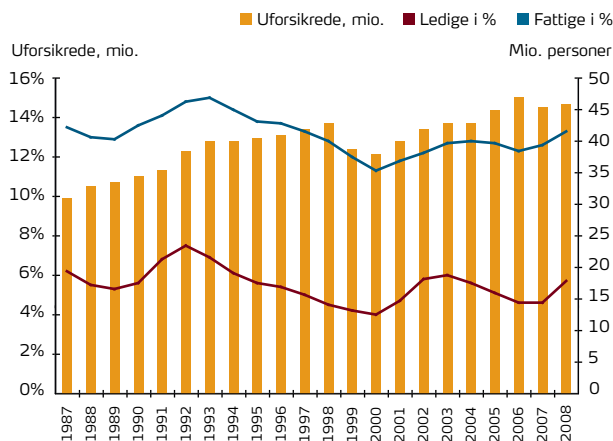
Der hersker fortsat stor politisk usikkerhed, da det endelige lovforslag ikke er vedtaget. Men generelt vil danske og europæiske selskaber blive mindre hårdt ramt end deres kollegaer i USA. De har nemlig relativt set en større andel af omsætningen udenfor USA, der ikke vil blive omfattet af ændringerne i den nye sundhedsreform.

Både forslaget fra Repræsentanternes Hus og Senatet opererer med en gradvis indfasning i løbet af 4-5 år. Dette har den konsekvens, set med medicinalsekskabernes øjne, at de med sundhedsreformens ikrafttrædelse må give de anførte rabatter på omkring 25%, uden de tilsvarende kan se en øget volumen. Som konsekvens vil de amerikanske medicinalsekskaber på kort sigt, og det vil sige de kommende 4-5 år, blive påvirket negativt med 5-6% på indtjeningen. De europæiske og danske selskaber vil generelt blive mindre hårdt ramt og opleve en negativ resultatpåvirkning på 1-2%. Procenter, som selskaber indenfor sundhedssektoren årligt skal finde i form af effektiviseringer og besparelser for at operere i et miljø, hvor besparelser på sundhedsudgifterne konstant er på dagsordenen.

2 SUNDHEDSUDGIFTER I % AF BNP OG US \$ PR. INDBYGGER



1 ANTAL UFORSIKREDE VS. ANDELEN AF LEDIGE OG FATTIGE



Udfordringer for selskaber indenfor sundhedssektoren

Der er mange spændende temaer og indgangsvinkler til healthcaresektoren, som vi ønsker at eksponere os imod.

Eksponering mod det amerikanske healthcare marked skal dog ske selektivt og ikke alene på baggrund af de forventede ændringer, der sker ved lancering af en ny sundhedsreform. Den skal også ses i sammenhæng med de udfordringer og muligheder som sektoren står overfor – patentudløb, konkurrence fra kopiprodukter, forsknings- og udviklingsaktiviteter, lancering af nye produkter, terapeutisk område m.v.

Langsigtet anbefaling

Vi forventer, at resultat af sundhedsreformen isoleret set vil være svagt positivt for medicinalsekskaberne i takt med at reformen bliver implementeret, og volumeneffekten slår igennem.

Formueplejes eksponering mod sundhedssektoren

Ved indgangen til 2010 har vi allokeret 8% af vores aktieinvesteringer til pharma, svarende til ca. 600 mio. kr. Investeringerne er fordelt på følgende selskaber:

TEVA

Selskabet er hjemmehørende i Israel, men har en langt overvejende del af aktiviteterne i USA. Selskabet har en førende position indenfor udvikling, fremstilling og produktion af kopi-medicin. Selskabet markedsfører tillige "brandede" farmaceutiske produkter, hvor det vigtigste er Copaxone mod multiple sclerose.

ROCHE

Selskabet er hjemmehørende i Schweiz. Selskabet udvikler, fremstiller og markedsfører farmaceutiske og diagnostiske produkter. Selskabet har en global ledende position indenfor cancerprodukter.

NOVARTIS

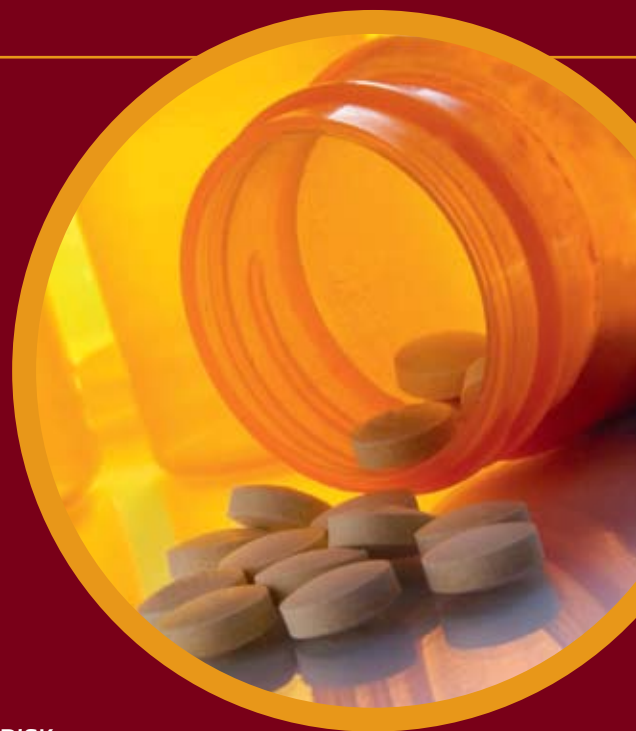
Selskabet er hjemmehørende i Schweiz. Selskabet udvikler, fremstiller og markedsfører både brandede produkter og kopi-medicin samt sundhedsprodukter.

NOVO NORDISK

Selskabet er hjemmehørende i Danmark. Selskabet udvikler, producerer og markedsfører farmaceutiske produkter primært til diabetespatienter, hvor selskabet har en global ledende position. Øvrige forretningsområder er blødermedicin, væksthormoner og hormonbehandling.

MEDCO HEALTH SOLUTIONS

Selskabet er hjemmehørende i USA, hvor alle aktiviteter sker. Selskabet er et Pharmacy Benefit Manager selskab, der er førende indenfor administration af receptpligtig medicin.



De vigtigste aktører på det amerikanske marked

Pharmaselskaber

- Forretningsmodel: Udvikler, fremstiller og markedsfører "brandede" produkter.
- Fokus på selskaber, der har; lav patentrisiko, forventet høj salgsvækst, terapeutiske områder, EM-eksponering og stærk management. (Roche, Novartis, Bayer og Novo Nordisk)

Medtech selskaber

- Forretningsmodel: Udvikler og markedsfører en bred vifte af ortopædiske og medicinske hjælpemidler
- Fokus på de selskaber, der har vist at de kan tilpasse sig et miljø med ingen eller ændrede tilskudsordninger (Sonova, Fresenius Medical Care og Coloplast)

Generika producenter (Kopi-producenter)

- Forretningsmodel: Udvikler, fremstiller og markedsfører generiske versioner af brandede produkter, der er gået af patent.

- Meget interessant område set i lyset af fokus globalt og i USA på at bringe sundhedsudgifterne ned og trenden mod øget brug af kopimedicin. Fokus på de selskaber, der har en stor kompetence og finansiell styrke til at løfte opgaven (Teva og Novartis)

Pharmacy Benefit Manager (PBM)

- Forretningsmodel: Er en tredjeparts administrator af receptpligtig medicin. De er også ansvarlige for at indgå kontrakter med apoteker og forhandle rabatter og priser med lægemiddelproducenter.
- Et interessant område set i lyset af fokuseringen på at få bragt sundhedsudgifterne ned og trenden mod øget brug af kopimedicin. Fokus på de selskaber, der har en stor kompetence og stordriftsstørrelsen til at løfte opgaven (Medco Health Solutions og Express Script)



Det amerikanske marked for sundhedsforsikring

Markedet for sundhedsforsikring dækker over de offentlige sundhedsforsikringer, de private sundhedsforsikringer og de arbejdsgiverbetalte sundhedsforsikringer;

Offentlig sundhedsforsikring

MEDICARE

Medicare er landets største sygesikring program, der dækker næsten 40 millioner amerikanere. Medicare er et Health Insurance Program for personer over 65 år, nogle handicappede under 65 år og folk med uhelbredelige sygdomme.

MEDICAID

Medicaid er et fælles og frivilligt program mellem den føderale regering og de enkelte stater, med det formål at yde sygeforsikring til landets fattige, handicappede og fattige ældre. Som modtager skal man opfylde et af følgende tre krav:

- Økonomisk trængende, hvor indkomsten skal være lavere end den føderale fattigdomsgrænse
- Medicinsk trængende
- De specielle grupper, f.eks. TB, livmoderkræft og visse handicaps

TRI-CARE (incl. VA – Veterans Affairs)

- Forsikring for aktive og pensionerede medlemmer af forsvaret, National Guard og reserven. Forsikringen dækker også deres familier

S-CHIP

- Forsikring for børn, der ikke kvalificerer sig til Medicaid

Problemer;

Problemet med de offentlige sygeforsikringer er, at mange borgere ikke opfylder kravene til at blive dækket. Da dette er afhængigt af, hvor meget man tjener. Tjener man meget er man nød til, at forsikre sig på anden måde.

Privat sygeforsikring

Der betales en årlig præmie, afhængig af dækningsgraden. De fleste har en lang række af tillægsforsikringer for at være på den sikre side.

Problemer;

- Det kan være svært at skifte forsikringselskab, nærmest umuligt, hvis man allerede har en sygdom
- Bliver man syg, skal man selv ud og finde den billigste behandling
- Man skal dokumentere, at man er behandlingskrævende
- Mister man sit arbejde, får man sværere ved at betale præmien

Arbejdsgiverbetalt sygeforsikring

De fleste af de forsikrede amerikanere har en medarbejderforsikring. Andelen har igennem de seneste par år været faldende fra 69% i 2000 til 60% i 2007

Fordel:

- Arbejdsgiveren betaler en del af præmien og får et skattefradrag
- Præmien er billigere for den enkelte

Ulempe:

- Kan være for dyr, således at den bliver valgt fra
- Mister man sit job, mister man også sin dækning