

ZORGVERZEKERAAR UNITEDHEALTH GROUP PRESTEERT

witstekend

Met zo'n 50 miljoen verzekerden is UnitedHealth de grootste zorgverzekeraar van de Verenigde Staten. Het bedrijf is internationaal actief, onder meer in Brazilië, en onderdeel van de bekendste beursindex ter wereld, de Dow Jones. Het aandeel is voor beleggers zeer aantrekkelijk, stelt Hendrik Oude Nijhuis.

In tegenstelling tot veel andere zorgverzekeraars in de Verenigde Staten is UnitedHealth in vele takken van de gezondheidszorg actief. Via het Optum-segment is UnitedHealth bijvoorbeeld de grootste werkgever van artsen: zo'n 85.000 dokters die onder meer dialyseklinieken, poliklinische centra, inloopklinieken en spoedeisende zorgcentra in het hele land runnen. Ook zijn er dochterbedrijven die allerhande diensten aan ziekenhuizen, artsen, apothekers en bedrijven bieden – onder meer geneesmiddelenadministratie, data-analyse, advies en automatisering – bedoeld om het hele proces efficiënter te maken.

GEZONDE LEVENSTIJL

Weer andere dochterbedrijven concentreren zich op het bevorderen van een gezonde levensstijl. Voor UnitedHealth levert dat twee voordelen op: allereerst extra inkomsten die dikwijls door de werkgever van de verzekerde worden vergoed. En ten tweede een gezondere populatie verzekerden. Dat vertaalt zich in minder claims

waardoor de verzekeringstarieven omlaag kunnen, wat UnitedHealth een extra aantrekkelijke zorgverzekeraar maakt om bij aan te sluiten.

NETWERKEFFECTEN

De marktpositie van UnitedHealth beoordeel ik als goed, hetgeen ook af te leiden is aan de structureel hoge winstgevendheid (de *return on invested capital* bedroeg het afgelopen jaar 23,2 procent). Wat de goede marktpositie betreft geldt dat bij UnitedHealth sprake is een combinatie van schaalvoordelen en netwerkeffecten.

Met 50 miljoen verzekerden heeft UnitedHealth duidelijk profijt van schaalvoordelen: de vaste kosten van de bedrijfsvoering worden door een enorm aantal verzekerden gedragen, waardoor ze per verzekerde relatief laag uitvallen. Daarnaast is sprake van netwerkeffecten: de grote aantallen maakt dat de daadwerkelijke aanbieders van zorg (buiten de eigen bedrijven van UnitedHealth om die zich hiermee bezighouden) er veel aan gelegen is voortdurend verzekerden van



OVER DE AUTEUR

Hendrik Oude Nijhuis is een expert op het gebied van waarde-beleggen en auteur van de bestseller: 'Leer beleggen als Warren Buffett - zijn beleggingsstrategie in theorie & praktijk' (www.beterinbeleggen.nl). De auteur bezit aandelen UnitedHealth Group.

UnitedHealth toegestuurd te krijgen. UnitedHealth kan hierdoor gunstige voorwaarden en tarieven uitonderhandelen. Deze kunnen doorberekend worden en dit maakt UnitedHealth voor zowel bestaande als voor potentiële klanten een aantrekkelijke keuze.

TROUWE KLANTEN

Afgezien van bovenstaande punten geldt dat sprake is van zogeheten *lock-in*-effecten. Hiermee wordt verwezen naar situaties waarin klanten niet snel geneigd zijn tot verandering omdat er tijd en kosten verbonden zijn aan het veranderen van zorgverzekeraar (uitzoekwerk, verzekering opzeggen, nieuwe verzekering aangaan, etc.). Dit vormt een extra reden om te verwachten dat veel van de huidige verzekerden bij UnitedHealth dit bedrijf nog vele jaren trouw zullen blijven.

BEPERKTE GROEIKANSEN

Hoewel UnitedHealth op alle gebieden waarop het bedrijf actief is groei laat zien, ook internationaal, en de verouderingstrend voor rugwind zorgt, zie ik eigenlijk geen heel grote kansen. Dit bedrijf is reeds heel winstgevend én groot – UnitedHealth realiseerde afgelopen jaar 226 miljard dollar aan inkomsten – en de grootste uitdaging is eigenlijk vooral de aantrekkelijke positie te behouden. In een markt