

Heemann View – Redcare Pharmacy N.V.

Redcare Pharmacy N.V. – Mehr als das E-Rezept

23.04.2024 – 2001 hatte ein junger Apotheker in Köln die Idee, die familiengeführte Apotheke zu digitalisieren und gründete shop-apotheke.com, eine der ersten Online-Apotheken Deutschlands. Seine Idee entwickelte sich in den vergangenen über 20 Jahren zu Europas führender Pure-Play-Online-Apotheke, die aktuell in sieben Ländern aktiv ist: Deutschland, Österreich, Frankreich, Belgien, Italien, Niederlande und Schweiz.

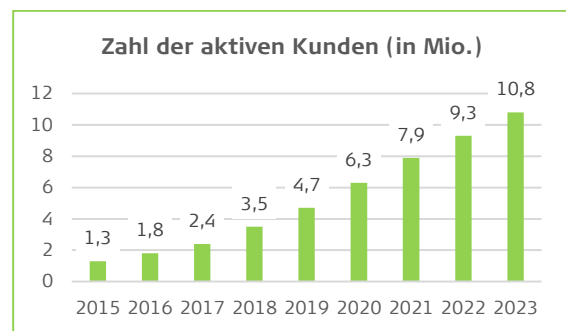
Redcare Pharmacy bietet ihren aktuell über 10 Millionen aktiven Kund*innen ein Sortiment von über 150.000 Produkten von rezeptpflichtigen (in Deutschland, Schweiz und Niederlande) und rezeptfreien Medikamenten, Nahrungsergänzungsmitteln, Beauty- und Körperpflegeprodukten sowie eine umfangreiche Auswahl an gesundheitsbezogenen Artikeln in allen Märkten.

Redcare Pharmacy mit Hauptsitz im niederländischen Sevenum und Standorten in Köln, Berlin, München, Tongeren, Warschau, Mailand, Lille und Eindhoven ist seit 2016 börsennotiert und seit 2023 Mitglied des MDAX. Dieser spiegelt die

Entwicklung der 50 größten Unternehmen wider, die hinsichtlich Marktkapitalisierung und Orderbuchumsatz auf die 40 Unternehmen des DAX folgen.

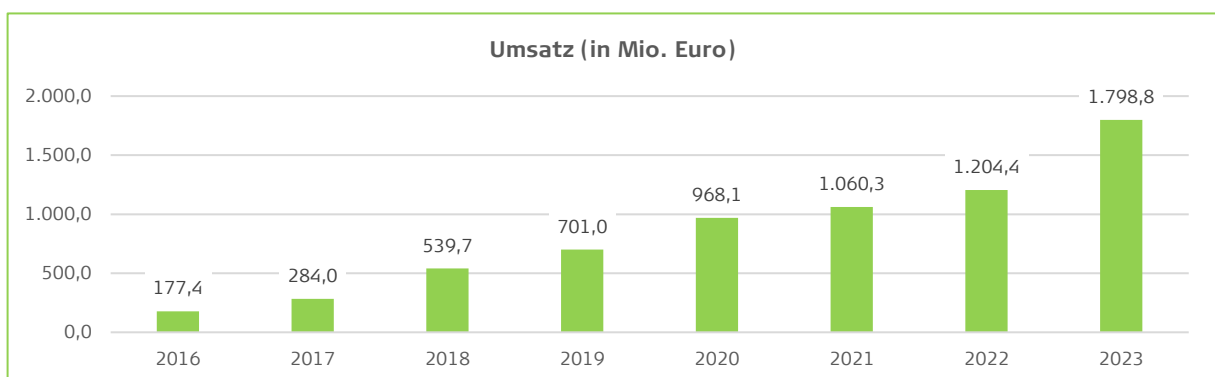
Kundenbasis in acht Jahren verneunfacht

Waren im Jahr 2015 noch 1,3 Millionen Kunden bei Redcare, hat sich diese Zahl bis zum Jahr 2023 kontinuierlich auf 10,8 Millionen erhöht.



Beeindruckendes Wachstum unabhängig vom E-Rezept

Redcare besticht in den vergangenen Jahren durch ein rasantes Wachstum. So konnte die Anzahl der Kunden und dadurch auch der Umsatz kontinuierlich gesteigert werden. Dabei werden die steigenden Erträge kontinuierlich in anhaltendes Wachstum investiert.



Hohe Investitionen in Markenausbau und europäische Expansion...

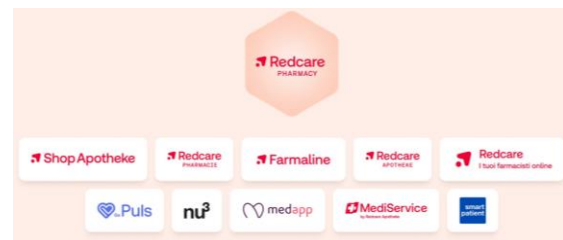
Bereits 2011 verlegte das Unternehmen seinen Sitz von Deutschland in die Niederlande und 2012 startete die Expansion in neue europäische Märkte mit der Einführung der Plattform in Österreich.

2014 ging die Expansion nach Frankreich und Belgien weiter. Mit der Akquisition der belgischen Online-Apotheke Farmaline eröffnete sich Redcare auch die Märkte in Italien, Spanien und den Niederlanden. 2019 wurde die nu3 GmbH übernommen. Diese ist im wachsenden Segment der funktionellen Lebensmittel tätig und verfügt über eine starke Präsenz in Europa.

Mit der Übernahme der Smartpatient GmbH 2021 sicherte sich Redcare einen der führenden Anbieter digitaler Gesundheitsdienstleistungen. 2022 erfolgte die Akquisition der MedApp Holding B.V., einer der führenden niederländischen E-Health-Medikationsplattformen. Im gleichen Jahr wurde mit GoPuls ein führender Quick-Commerce-Lieferservice im Apothekensektor in deutschen Ballungsgebieten zugekauft.

2023 schloss Redcare eine strategische Partnerschaft mit Galencia. In einem Joint Venture wurden die Geschäftstätigkeiten der Schweizer Spezialapotheke Mediservice AG und der Online-Apotheke shop-apotheke.ch zusammengelegt.

So hat sich Redcare in den vergangenen Jahren ein Portfolio starker Marken aufgebaut:



...werden sich bezahlt machen!

Mit dieser Positionierung kann Redcare kontinuierlich Marktanteile hinzugewinnen und vor allem in der DACH-Region, die zu den umsatzstärksten Märkten für Pharmazieprodukte gehört, seine Bedeutung erhöhen.

Das wird sich mittelfristig deutlich positiv in den Ertragszahlen bemerkbar machen. Die ersten Auswirkungen waren bereits im Geschäftsjahr 2023 zu sehen (siehe Tabelle zur Entwicklung wesentlicher Kennzahlen im Verlauf).

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Umsatz in Mio. Euro	539,71	701,01	968,06	1.060,32	1.204,35	1.798,86
Bruttogewinn in Mio. Euro	99,32	137,68	219,53	266,53	331,79	440,38
EBITDA in Mio. Euro	-28,73	-33,44	-866,0	-65,70	-29,66	39,99
EBIT in Mio. Euro	-34,59	-42,18	-15,93	-77,89	-69,17	-17,30
Jahresergebnis in Mio. Euro	-33,61	-36,27	-16,77	-74,16	-77,65	-11,61
Ergebnis je Aktie	-2,79 Euro	-2,78 Euro	-1,17 Euro	-4,15 Euro	-4,32 Euro	-0,73 Euro
Durchschn. Warenkorb	k.A.	67,00 Euro	66,00 Euro	61,16 Euro	58,28 Euro	59,40 Euro
Anzahl verschickte Pakete/Tag	k.A.	33.400	45.400	54.000	65.000	80.000

Skaleneffekte finanzieren weiteres Wachstum

In den letzten Jahren konnte Redcare vor allem durch ein deutliches Umsatzwachstum und den Ausbau von Marktanteilen glänzen. Dieses Wachstum wurde zu Lasten der Profitabilität generiert.

Inzwischen beginnt das Unternehmen, die Früchte dieser Expansion und der Investitionen in die digitalen Strukturen zu ernten.

Ein netto schuldenfreies Wachstumsunternehmen – eine Seltenheit!

Die Skaleneffekte, die Redcare inzwischen erzielen kann, führen dazu, dass sich das weitere Wachstum zukünftig selbst finanzieren wird. Dazu kommt, dass das Unternehmen netto schuldenfrei ist und sogar mit einem hohen zweistelligen Millionenbetrag Zinserträge generieren kann.

Als Pure Play-Online-Händler auch attraktiver Übernahmekandidat

Die jüngste Vergangenheit hat gezeigt, dass bei Übernahmen „Pure Player“ bevorzugt werden, also Unternehmen, die ausschließlich online agieren und kein Filialgeschäft betreiben. Und genau das kann Redcare Pharmacy vorweisen.

Dazu kommt, dass spätestens mit Einführung des E-Rezepts in Deutschland das Wachstum des Unternehmens noch weiter skaliert werden kann – die vergangenen Jahre waren geprägt von den Wachstums-Ambitionen und davon, sich digital ideal aufzustellen.

Das weckt Begehrlichkeiten bei Investoren und Händlern, die hohes Wachstum suchen und in den lukrativen Pharmaprodukte-Markt einsteigen möchten.

Herausforderer etablierter Handelsstrukturen waren in der Vergangenheit immer wieder interessante Übernahmekandidaten.

Verwiesen sei hierzu auf die Zooplus-Übernahme durch die Private Equity-Investoren EQT und Hellman & Friedman im Jahr 2021. Das wachstumsstarke Pure-Play-Online-Geschäft von Redcare könnte hier ähnliches Interesse wecken.

Gleichzeitig sehen wir die Gefahren durch einen Markteintritt von Amazon und Co. für Redcare als überschaubar an. Die Apotheken-Branche funktioniert anders als der Verkauf standardisierter Elektronik-Artikel, zumindest in Europa. Der Medikamentenhandel ist zu Recht streng reguliert. Mit jedem Jahr, das z.B. Amazon mit dem Markteinstieg bereits gezögert hat, konnte Redcare seine Marktposition festigen. Darüber hinaus bietet Redcare Service-Leistungen, die weit über die reine Bestellungen-Annahme eines Online-Shops hinausgehen. Dass Redcare eine strategische Ergänzung für Amazon & Co. in Europa sein könnte, schließen wir nicht aus.

Geschäftsjahr 2023 mit Rekord-Zahlen

Redcare konnte im letzten Jahr ein Umsatzwachstum von 49% erzielen. Gleichzeitig konnte das Ergebnis vor Abschreibungen, Zinsen und Steuern (EBITDA) überproportional gesteigert werden. Die EBITDA-Marge stieg um 3,7 Prozentpunkte auf 3% und zeigt das Skalierungspotenzial. Für das Geschäftsjahr 2024 geht das Management von einem Umsatz-Wachstum von bis zu 40% auf bis zu 2,5 Mrd. Euro aus. Der Gewinnausblick erscheint mit einer EBITDA-Marge von 2%-4% konservativ.

Das Management hatte in der Vergangenheit die zunächst konservativen Prognosen sukzessive erhöht. Organisch gehen wir auch nach Übernahme- und E-Rezept-Effekten ab 2025 von jährlichen Umsatzzuwächsen von 15-20% aus.

Operativ steht das Unternehmen also ausgesprochen gut da. Investoren wollen zudem eine solide Bilanz sehen. Mit einer Eigenkapital-Quote von 54% kann das Unternehmen auch hier glänzen. Redcare verbindet starkes Wachstum und solide Substanz in einem.

Unser Fazit

Redcare besticht durch ein beeindruckendes Wachstum. Durch clevere Übernahmen und Joint Ventures sichert sich das Unternehmen mehr und mehr Marktanteile und kann Skaleneffekte erzielen.

Durch die zunehmende Digitalisierung des Gesundheitsmarktes bietet Redcare für die Patienten und Kunden die optimale Versorgung mit Pharmaprodukten – in der Regel mit Lieferung bereits am Folgetag nach Bestellung.

Ob durch das eigene weitere Umsatz- und Gewinn-Wachstum oder durch eine potenzielle Übernahme – die Redcare-Aktie dürfte Investoren in den kommenden Jahren viel Freude bereiten.

Heemann View – Was macht für uns den Wert des Unternehmens aus?

+ Redcare ist für uns ein Paradebeispiel für Wachstum durch die Digitalisierung. Die Positionierung als Pure Player wird dem Unternehmen in den kommenden Jahren deutliche Marktanteilsgewinne bringen

+ Beim Wachstum profitiert Redcare unseres Erachtens nicht nur von der

zunehmenden Digitalisierung des Gesundheitsmarktes, sondern auch als Lösung für den europaweiten Bedarf an altersbedingten Apothekenübergaben und der Suche nach Fachkräften

+ Durch die solide Bilanz verbindet Redcare für uns starkes Wachstum und stabile Substanz in einem

+ Mit den erwarteten weiteren Skaleneffekten und der darüber hinaus bestehenden Übernahmefantasie ergibt sich nach unserer Einschätzung erhebliches Kurspotenzial in den kommenden Jahren

+ Die Einführung des NFC eHealth-CardLink (elektronisches Rezept) in Deutschland beschert dem Wachstum von Redcare einen weiteren Umsatzschub - Schätzungen zufolge werden inzwischen rund 70% aller Rezepte für gesetzlich Versicherte elektronisch ausgestellt. Hier kann Redcare durch seine schnelle und einfache Lieferung nach unserer Meinung sukzessive Marktanteile gewinnen

+ Auch für nachhaltig orientierte Investoren ist das Unternehmen interessant. Sustainalytics von Morningstar Europe hat für Redcare ein „niedriges Risiko“ attestiert, wodurch sich Redcare Pharmacy im oberen Quartil aller Unternehmen weltweit befindet. MSCI bewertet das Unternehmen mit der Bestnote AAA im Nachhaltigkeits-Rating

Statements der Fondsmanager

Externes Research bietet uns kaum Mehrwert, wir vertrauen eigenen Unternehmens- und Kreditanalysen.

Unser Investmentansatz beruht auf Fundamentalanalyse und starker Cashflow-Orientierung.

**Miriam de Winder (Fondsmanagerin
FU Fonds Multi Asset):**

„Wir halten die Redcare Pharmacy-Aktie bereits seit Juli 2023 im Portfolio des FU Fonds Multi Asset und haben für unsere Anleger schon jetzt einen deutlichen Kursgewinn damit erwirtschaften können. Für uns ist das Unternehmen mit seinem signifikanten Wachstum ein Paradebeispiel für einen Profiteur der zunehmenden Digitalisierung. Wir sehen in den kommenden Jahren noch viel Wachstumsfantasie in diesem Wert.“

**Norbert Schmidt (Fondsmanager
FU Fonds Bonds Monthly Income):**

„Neben der Aktie hat Redcare auch eine Wandelanleihe begeben. Neben dem Kurspotenzial der Aktie, die sich unmittelbar auf die Kursentwicklung der Wandelanleihe auswirkt, profitieren die Wandelanleihegläubiger von der gesicherten Rückzahlung zum Kurs von 100, falls der Wandlungspreis innerhalb der Laufzeit doch nicht erreicht wird. Nicht zu unterschätzen ist auch die Rolle von Redcare als Absicherung gegen potenzielle neue Gesundheitskrisen.“

Kontaktdaten



Miriam de Winder, Vorständin
Fondsmanagerin Multi Asset
miriam.dewinder@heemann.org

FU Fonds – Multi Asset
<https://www.heemann.org/unsere-fonds/fu-multi-asset-fonds>

ISIN P-Tranche: LU0368998240
ISIN I-Tranche: LU1102590939

Kontaktdaten



Norbert Schmidt,
Fondsmanager Renten
norbert.schmidt@heemann.org

FU Fonds – Bonds Monthly Income
<https://www.heemann.org/fonds/fu-bonds-monthly-income>

ISIN P-Tranche: LU1960394903
ISIN I-Tranche: LU1960395033

DISCLAIMER

Diese Ausarbeitung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Die in dieser Ausarbeitung enthaltenen Informationen erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und sind daher unverbindlich. Soweit in dieser Ausarbeitung Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Die Heemann Vermögensverwaltung AG ist nicht verpflichtet, dieses Dokument abzuändern, zu ergänzen oder zu aktualisieren oder die Empfänger in anderer Weise darüber zu informieren, wenn sich die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen und Prognosen verändern oder später als falsch, unvollständig oder irreführend erwiesen haben sollten. Diese Ausarbeitung stellt ferner keinen Rat oder Empfehlung dar. Wichtiger Hinweis: Wertpapiergeschäfte sind mit Risiken, insbesondere dem Risiko eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals, verbunden. Sie sollten sich deshalb vor jeder Anlageentscheidung eingehend persönlich unter Berücksichtigung Ihrer persönlichen Vermögens- und Anlagesituation beraten lassen und Ihre Anlageentscheidung nicht allein auf diese Ausarbeitung stützen. Bitte wenden Sie sich hierzu an Ihre Kredit- und Wertpapierinstitute. Die Zulässigkeit des Erwerbs eines Wertpapiers kann an verschiedene Voraussetzungen - insbesondere Ihre Staatsangehörigkeit - gebunden sein. Bitte lassen Sie sich auch hierzu vor einer Anlageentscheidung entsprechend beraten. Einer der von der Heemann Vermögensverwaltung AG gemanagten Fonds oder einzelne Mandanten der Vermögensverwaltung sind in dem genannten Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikumachens des Artikels investiert. Die Heemann Vermögensverwaltung AG, der Ersteller oder an der Erstellung mitwirkende Personen können Aktienanteile am genannten Unternehmen, Anleihen des genannten Unternehmens oder Fondsanteile der von der Heemann Vermögensverwaltung AG gemanagten Fonds, die wiederum in Aktienanteilen oder Anleihen des genannten Unternehmens investiert sind, halten. Aus Veränderungen des Aktienkurses oder des Anleihekurses kann sich ein wirtschaftlicher Vorteil für die Heemann Vermögensverwaltung AG, den Ersteller oder an der Erstellung mitwirkende Personen ergeben. Vor Abschluss eines in dieser Ausarbeitung dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung durch Ihren Berater erforderlich. Ausführliche produktspezifische Informationen entnehmen Sie bitte dem aktuellen vollständigen Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf. Im Falle des Kaufs von Investmentanteilen von der von der Heemann Vermögensverwaltung AG gemanagten Fonds sind die Dokumente kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft (Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., 1c, rue Gabriel Lippmann, 5365 Munsbach, Luxemburg) erhältlich. Für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung und/oder der Verteilung dieser Ausarbeitung entstehen oder entstanden sind, übernehmen die Verwaltungsgesellschaft und die Heemann Vermögensverwaltung AG keine Haftung.