

# Im Fokus von Investoren: Das deutsche Gesundheitswesen

Ob Pflegeheim, Pharmaunternehmen, Klinik oder MVZ – Finanzinvestoren stecken Milliarden in den deutschen Gesundheitsmarkt. Damit einhergehend ändern sich Versorgungsangebote, Niederlassungsmöglichkeiten und Berufsbilder.

von Sabine Schindler-Marlow

„**E**uropean healthcare – a golden opportunity“ so betitelt Mc Kinsey&Company ein Strategiepapier für Investoren im Juni 2017. Als attraktive Investmentchancen wurden in diesem Papier vor allem Medizinische Versorgungszentren (MVZ), Laboratorien, Medizintechnik und der wachsende Pflegebereich gewertet.

Und tatsächlich investierten Private-Equity-Gesellschaften 2017 in Europa 12,8 Milliarden US-Dollar (10,9 Mrd Euro) in die Gesundheitsbranche. So zahlten die angelsächsischen Finanzinvestoren Bain und Cinven für die Mehrheit am hessischen Arzneihersteller Stada 4 Milliarden Dollar. Die Beteiligungsfirma Nordic Capital übernahm den Pflegeheimbetreiber Alloheim Senioren-Residenzen aus Düsseldorf für 1,3 Milliarden Dollar. Zudem stieg Oaktree aus Los Angeles bei Vitanas ein und Chequers Capital (Paris) bei den MK-Kliniken.

In einem Artikel des *Finance Magazins* vom 20. Juni 2018 heißt es: „Die Healthcare-Branche ist bei Private-Equity-Investoren traditionell sehr beliebt: Die Finanzinvestoren schätzen die stabilen Cashflows und die über weite Strecken sehr fragmentierte Struktur des Marktes. Und das Interesse nimmt weiter zu.“ Als Treiber für das Investoreninteresse in Deutschland nennt eine Studie der Unternehmensberatung Bain&Company den demographischen Wandel und die Tatsache, dass die britischen und skandinavischen Märkte schon stark konsolidiert seien. Besonders interessant für Anleger scheinen darüber hinaus Märkte zu sein, die die steigende Nachfrage von privat zu zahlenden Dienstleistungen bedienen, beispielsweise „Kinderwunsch-MVZ“ oder „ästhetische Behandlungen“ in dermatologischen Praxen. So heißt es in einer Selbstdarstellung der Private-Equity-Gesellschaft Ufenau Capital Partners auf der Homepage: „Corius ist eine Vertragsklinik nach § 108 SGB V, die als ideale Plattform zum Aufbau einer Praxisgruppe im Bereich der medizinischen und ästhetischen Dermatologie dient. Sie wurde 1991 gegründet und behandelt jährlich über 6.500 Patienten. Die Klinik ist dabei essentiell, um den stark fragmentierten Markt der Dermatologie in der D/A/CH Region zu konsolidieren. Der stetig wachsende Markt für medizinisch induzierte Leistungen sowie die zunehmende Akzeptanz von ästhetischen Behandlungen führt bei zahlreichen dermatologischen Behandlungen zu zweistelligen Wachstumsraten.“

Georg Hochleitner, Partner bei der Unternehmensberatung Alvarez & Marsal, ergänzt im *Finance Magazin* ein weiteres Motiv für die derzeitige Entwicklung: „Bei Kliniken und Arztpraxen ist Multiple-Arbitrage bei Buy-and-Build-Strategien noch möglich.“ Übersetzt heißt das: Unternehmen tätigen eine erste Investition in ein „Plattform-Unternehmen“ zum Beispiel in ein Krankenhaus und ergänzen dann mit Zukäufen, die nacheinander in das Plattformunternehmen integriert werden, das Portfolio, um den Investment-Verbund zu vergrößern und die Marktposition zu stärken.

## Entwicklung Medizinischer Versorgungszentren

Mit dem Gesundheitsmodernisierungsgesetz 2004 hatte die damalige rot-grüne Bundesregierung für



Bei der „Buy-and-Build“-Strategie wird ein Krankenhaus als Plattformunternehmen gekauft, über das weitere MVZ gegründet oder bestehende aufgekauft werden.

Foto: solidcolours/istockphoto

Ärztinnen und Ärzte die Möglichkeit schaffen wollen, sich in Medizinischen Versorgungszentren zusammenzuschließen. Mit dieser neuen Kooperationsform sollte dem Wunsch vieler Ärztinnen und Ärzte nach mehr Teamarbeit und der Möglichkeit in Anstellung zu arbeiten, Rechnung getragen werden. Von 2004 an bis 2011 entstanden rund 1.700 MVZ. In den kapitalintensiven Bereichen wie Labormedizin oder der operierenden Augenheilkunde wurden MVZ in der Zeit auch zunehmend von Investoren gegründet, die keinen fachlichen Bezug zur medizinischen Versorgung hatten. Um der Gefahr zu begegnen, dass medizinische Entscheidungen von Kapitalinteressen beeinflusst werden, wurde mit dem am 1. Januar 2012 in Kraft getretenen *GKV-Versorgungsstrukturgesetz* geregelt, dass zur Gründung eines MVZ nur noch Vertragsärzte, Krankenhäuser sowie bestimmte gemeinnützige Trägerorganisationen berechtigt sind. Zudem wurde zum Beispiel die Gründung eines MVZ in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft ausgeschlossen. Die Leitung eines MVZ muss in der Hand eines Arztes liegen, der in dem MVZ selbst tätig und in medizinischen Fragen weisungsfrei ist. Doch mit der Neuregelung blieb über den Kauf eines Krankenhauses auch für Investoren weiterhin die Möglichkeit bestehen, MVZ zu gründen. Durch das *GKV-Versorgungsstärkungsgesetz* im Jahr 2015 hat der Gesetzgeber die Gründung von arztgruppengleichen, sogenannten Mono-MVZ ermöglicht, mit dem Ziel, die flächendeckende ambulante medizinische Versorgung vor allem im ländlichen Raum zu sichern. Doch diese Regelung eröffnete auch Investoren die Chance, MVZ mit der gleichen Spezialisierung wie eine Kette aneinanderzureihen. Seit der Gesetzesänderung 2015 wurden laut Mergermarket allein 2016 sechs und 2017 zehn Krankenhäuser von Private-Equity-Investoren übernommen, um sie als MVZ-Trägersgesellschaften zu installieren und sie im Sinne der Buy- and Build-Strategie mit weiteren Zukäufen zu ergänzen.

## Fehlende Transparenz

Diese Strategie führte in den letzten Jahren dazu, dass in manchen Regionen alle oder ein Großteil der Arztstühle einer Fachgruppe in der Hand eines Konzerns liegen. In einigen Städten existieren mittlerweile Ansätze zu komplexen MVZ, die in der Versorgung mit einer bestimmten Marke auftreten und ein netzartiges Filialsystem entwickeln, neben dem Einzelpraxen kaum mehr existieren können.

Es besteht so die Gefahr, dass regionale Monopole die Wahlfreiheit von Patientinnen und Patienten einschränken können und es den Patienten fast unmöglich machen, in ihrer Region eine unabhängige ärztliche Zweitmeinung einzuholen. Auch ist es für Patientinnen und Patienten nur in den seltensten Fällen über die Homepages der Medizinischen Versorgungszentren sichtbar, wer der eigentliche Eigner der Einrichtung ist.

## Auswirkungen auf junge Ärztegenerationen

Laut KBV-Statistik (31.12.2016) waren von den 2.490 MVZ im Jahr 2016 exakt 1.010 (38,8 Prozent) in Krankenhausträgerschaft, 1.120 in Trägerschaft von Vertragsärzten (43,0 Prozent) und 474 (18,2 Prozent) in sonstiger Trägerschaft. In gleicher Statistik wird festgestellt, dass die Anzahl der MVZ insgesamt und auch die Anzahl der MVZ, bei denen ein Krankenhaus als Träger beteiligt ist, stetig steigt.

Fest steht, dass mit dem zunehmenden Aufkauf von Praxissitzen durch kapitalstarke Investoren es für nachkommende Ärztegenerationen immer schwieriger wird, sich selbstständig niederzulassen. Etliche MVZ sind inzwischen so groß und umfangreich, dass



*„Ich werbe dafür, dass Freiberuflichkeit bedeutet, dass junge Ärztinnen und Ärzte nicht durch Konzerne daran gehindert werden dürfen, sich selber niederlassen zu können. Und wenn wir das jetzt nicht durch kluge Regelungen im Terminservice- und Versorgungsgesetz schaffen, dann ist das irgendwann zu spät und dann haben wir aus einem freiberuflich bestimmten Gesundheitswesen ein industriell gestaltetes Gesundheitswesen gemacht.“*

Rudolf Henke, Präsident der Ärztekammer Nordrhein

Foto: Jochen Roloffes

sie auch ihrem Wert nach die Investitionsfähigkeit von niedergelassenen Ärzten bei Weitem übersteigen.

Bei zukünftigen Regelungen, so formulierte es Rudolf Henke, Präsident der Ärztekammer Nordrhein, auf dem diesjährigen Sommerempfang (*siehe nachfolgende Seiten*) müsse darauf geachtet werden, dass die Balance zwischen gewünschter Flexibilisierung durch MVZ und der Eindämmung des Einflusses rein renditeorientierter Investoren gewahrt bleibt. „Der wachsende Trend zur Industrialisierung und Monopolbildung in einzelnen Regionen erschwert nicht nur die selbstständige Niederlassung für den ärztlichen Nachwuchs, sondern macht es insbesondere auch für angestellte Ärztinnen und Ärzte problematisch, bei einem gewünschten Verbleib in der Region den Arbeitgeber zu wechseln“, so Henke. „Diesem Trend gilt es durch geeignete Regelungen im SGB V Einhalt zu gebieten. Gemeinsam mit den anderen Heilberufskammern arbeiten wir hier in NRW in einer vom Gesundheitsministerium einberufenen Arbeitsgruppe an entsprechenden konkreten Regelungsvorschlägen“, so der Präsident. **RA**