

Die Investoren kommen

Warum ist die Gesundheitsversorgung in Deutschland für Investoren so attraktiv?

Von Prof. Günther Neubauer

Seit rund 25 Jahren entdecken externe Investoren das deutsche Gesundheitssystem als Anlagefeld. Dabei denken wir weder an die Arzneimittelherstellung noch an die Medizinprodukteherstellung. Beide Bereiche sind schon immer von privaten Unternehmen getragen worden. Neu für Deutschland ist, dass Investoren sich direkt an der Patientenversorgung beteiligen. Dies geschieht in letzter Zeit mit zunehmender Geschwindigkeit!

So investierten im Zeitraum von 2013 bis 2018 rund 50 Finanzinvestoren 130-mal in das deutsche Gesundheitswesen. Darunter sind 27 Krankenhäuser und 31 Medizinische Versorgungszentren (MVZ). Die Investoren kommen vorwiegend aus Deutschland, Großbritannien, den USA, der Schweiz und aus Skandinavien. Diese Entwicklung wird häufig mit den Begriffen Ökonomisierung und Kommerzialisierung der Gesundheitsversorgung umschrieben. Dabei beschreiben beide Begriffe unterschiedliche Inhalte. Unter Ökonomisierung versteht man ganz allgemein das Bemühen den Mittelaufwand zu minimieren, um ein gesetztes Ziel zu erreichen.

Bei der Kommerzialisierung setzt der Investor Kapital in die Patientenversorgung ein, nicht um Patienten zu heilen, sondern um eine Rendite für das eingesetzte Kapital zu erzielen. Dies wird häufig als „private Gewinne auf Kosten unserer Gesundheit“ moralisch verurteilt. Ausgeblendet wird dabei, dass eine schlechte Patientenversorgung allenfalls kurzfristig eine Rendite verspricht. Mittel- und langfristig hat eine schlechte Versorgungsqualität eine Abwanderung von Patienten und betriebliche Verluste zur Folge. Außerdem würde dies die ESG-Leitlinien verletzen und damit zu einer erschwerten Kapitalfindung führen. Immer mehr Kapitalanleger achten deshalb darauf, dass das Fondsmanagement nach ökologischen, sozialen und innerbetrieblich fairen (ESG-) Kriterien investiert.

Den Anfang machte der Krankensektor

Bereits in den neunziger Jahren kauften private Investoren den Kommunen ihre öffentlich geförderten Plankrankenhäuser ab. Die Landkreise und kreisfreien Städte wollten ihre chronisch defizitären Kliniken abgeben, aber nicht die Patienten-

Immer mehr Investoren beteiligen sich direkt an der Patientenversorgung in Deutschland. So investierten im Zeitraum von 2013 bis 2018 rund 50 Finanzinvestoren 130-mal in das deutsche Gesundheitswesen. Darunter sind 27 Krankenhäuser und 31 Medizinische Versorgungszentren (MVZ). Die Investoren kommen vorwiegend aus Deutschland, Großbritannien, den USA, der Schweiz und aus Skandinavien.

Keywords: Ökonomie, Gesundheitswirtschaft, Finanzierung

versorgung einstellen. So wurden die privaten Investoren von den Kommunen als Problemlöser willkommen geheißen. Und da es sich i.d.R. um Plankrankenhäuser handelte, konnten die Privatinvestoren nur in engen Grenzen das Leistungsprogramm ändern. Zu den ersten Investoren zählten private Krankenversicherungen. Diese gründeten vor ca. 30 Jahren einen privaten Krankenhausträger mit dem Ziel, die deutsche Krankenhausversorgung zu ökonomisieren. Es entstand die SANA-Krankenhausgruppe, welche ►

Rang	Name	Art
1	Korian Gruppe	privat
2	Alloheim Senioren-Residenzen SE	privat
3	Victor's Group	privat
4	Orpea Deutschland GmbH	privat
5	Kursana Residenzen GmbH	privat
6	Azurit-Hansa-Gruppe	privat
7	Johanniter Seniorenhäuser GmbH	gemeinnützig
8	Evangelische Heimstiftung GmbH	gemeinnützig
9	Arbeiterwohlfahrt Bezirk Westliches Westfalen e.V.	gemeinnützig
10	DOREA GmbH	privat

Tab.: Top 10 Pflegeheimbetreiber 2020

© Am Puls der Pflege. Top 30 Pflegeheimbetreiber. (12.01.2021)

zunächst Krankenhausträgern ein Interimsmanagement anbot und dann aber auch die in der Regel defizitären Krankenhäuser ganz übernahm. Heute ist eine beträchtliche Zahl von Plankrankenhäusern in der Hand von Privatinvestoren.

Die Privatinvestoren beteiligen sich i.d.R. langfristig, d.h. strategisch an der Patientenversorgung. Doch wie alle Investoren wollen und müssen sie eine Rendite mit ihren Investitionen erzielen. Dies war lange Zeit möglich, da viele kleine Krankenhäuser in kommunaler Trägerschaft mehr verwaltet als gestaltet wurden. Die privaten Käufer brauchten bloß die Führungsstrukturen flexibler zu gestalten, um ausreichend wirtschaftliche Vorteile zu erzielen. In einer zweiten Phase der Privatisierung bauten die Investoren Konzerne auf und erreichten dadurch Größenvorteile einerseits bei Einkaufsmengen und andererseits Vorteile im Management durch Spezialisierung.

Als strategischer Pluspunkt der privaten Krankenhauskonzerne erweist sich die Möglichkeit zusätzliche Investitionsmittel, neben den staatlichen Fördermitteln einsetzen zu können. Diese Investitionsmittel werden entweder über erzielte Gewinne aus konzernweiten Rücklagen oder auch als Darlehen über den Kapitalmarkt finanziert. Auf diese Weise können sich die privaten Träger von den engen staatlichen Regularien ein Stück weit lösen und vor

allem bei Innovationen, wie z.B. der Digitalisierung und der Robotisierung schneller agieren und so Wettbewerbsvorteile erzielen.

Pflege- und Altenheime folgten

Während im Krankenhaus strategische Investoren dominieren, sind im Bereich der Pflege- und Altenheime Vorsorgefonds und Private Equity Fonds vorrangig aktiv. So finden sich in der Gruppe der 10 größten Pflegeheimbetreiber sieben investorengestützte Unternehmen (►Tab.).

Investieren Vorsorgefonds, deren Kapital oft der Altersvorsorge dient, so ist ihr Ziel die angesammelten Kapitalien möglichst risikoarm, aber doch ertragreich, mittel- bis langfristig anzulegen. Auch Versicherungsunternehmen, wie z.B. Lebensversicherungen, handeln ähnlich wie Vorsorgefonds. Doch bevorzugen sie stille Beteiligungen und übernehmen i.d.R. nicht das ganze Unternehmen. Der Pflegemarkt in Deutschland ist, noch stärker als der Krankenhausmarkt, sehr kleinteilig

„So investierten im Zeitraum von 2013 bis 2018 rund 50 Finanzinvestoren 130-mal in das deutsche Gesundheitswesen. Darunter sind 27 Krankenhäuser und 31 Medizinische Versorgungszentren.“

strukturiert. Es sind vor allem Familienunternehmen, die durch die zunehmende Regulierung und den markanten Personalmangel immer mehr gewillt sind, ihre Einrichtungen zu verkaufen. Auf der Seite der Käufer stehen investor-finanzierte Konzerne, die durch Zukäufe in Größenordnungen hineinwachsen wollen und müssen, um „economies of scale“ intensiv nutzen können.

Die Vorteile der Größe liegen, wie bei den Krankenhauskonzernen, nicht nur im Bereich der Beschaffung, sondern auch in der Spezialisierung des Managements und auch im Personalmanagement. Große Unternehmen verfügen über genügend Liquidität, um in die Digitalisierungswelle zu investieren und haben auch das Potenzial, um ihr Leistungsportfolio zu diversifizieren. Sind z.B. Pflegebedürftige überge-

wichtig oder chronisch krank, kann die Pflege gezielt auf diese Faktoren Rücksicht nehmen. Von besonderer Bedeutung sind die typischen Alterskrankheiten, wie z.B. Demenz und Parkinson. Beide Erkrankungen erfordern spezielle Pflegestrategien. Die älter werdende Bevölkerung in einem relativ wohlhabenden Europa dürfte auch weiterhin Investoren in den Pflegemarkt locken. Es zeichnet sich eine Konzentration und Europäisierung der Pflegeheimbetreiber ab.

Aktueller Investitionsschwerpunkt: Die fachärztlichen Praxen

Fachärztliche Praxen sind für externe Investoren aus ähnlichen Gründen, wie der Krankenhaus- und der Pflegemarkt, attraktiv. Neben der generellen Perspektive, die in der Bevölkerungsentwicklung und den wachsenden Diagnose- und Therapiemöglichkeiten liegen, treten spezielle deutsche Merkmale hinzu. Wiederum lockt vor allem die betriebswirtschaftlich kleinteilige Angebotsstruktur, die noch immer von

Einzelpraxen geprägt ist, die Investoren an. Diese versprechen sich durch die Bündelung von Praxen Rationalisierungsvorteile, insbesondere wenn eine aufwendigere Praxisausstattung erforderlich ist.

Deswegen standen am Anfang Facharztpraxen mit hohen Investitionsbedarf, wie z.B. Dialysezentren, Radiologiepraxen, Medizinlabore und operativ tätige Facharztpraxen, wie Augen- und Zahnarztpraxen. In nahezu allen Fällen bündeln die Investoren die Praxen in MVZs und organisieren diese wiederum in Konzernen mit überbetrieblichem Management. Für Bayern stellt ein aktuelles Gutachten der KVB für die Jahre 2018/19 fest, dass ca. 10 Prozent der MVZ Praxisstandorte von Privatinvestoren getragen werden. Ihre Zahl stieg im Untersuchungszeitraum um ca. 70 Prozent.

Warum haben Sie sich für eine Tätigkeit als Angestellter im MVZ entschieden?

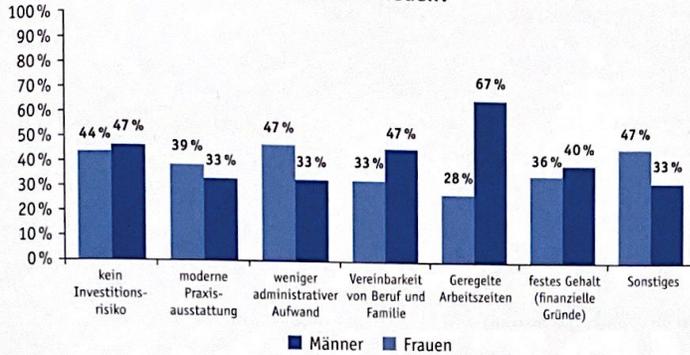


Abb.: Gründe für Tätigkeit als Angestellter im MVZ mit Kapitalbeteiligung differenziert nach Geschlecht
© Institut für Gesundheitsökonomik (2020)

Als eigener Beschleunigungsfaktor kommt hinzu, dass die Bereitschaft und der Wille junger Ärztinnen und Ärzte sich niederzulassen, nachhaltig sinken. Zum einen sind es der hohe Übernahmeaufwand und zum anderen die hohe Arbeitsbelastung inkl. Bürokratie, die eine Vereinbarkeit von Familie und Beruf erschweren. Auf der anderen Seite bieten MVZ attraktive Beschäftigungschancen an. Tatsächlich steigt die Zahl der angestellten Ärztinnen und Ärzte in der ambulant-ärztlichen Versorgung in den letzten Jahren kontinuierlich und rasch an, von ca. 10.000 im Jahr 2012 auf ca. 24.000 im Jahr 2021 (+ 135,4 Prozent) (► Abb.).

Bei einer Befragung von Ärztinnen und Ärzten, die in MVZ als Angestellte arbeiten, warum sie sich für eine Tä-

auch hier als willkommene Käufer, zumal diese in der Regel finanziell attraktive Übernahmebedingungen bieten. Die Abgabebereitschaft ist dann geringer, wenn eigene Familienmitglieder die Praxis übernehmen können. Von daher ist es überlegenswert für solche Konstellationen spezielle Zugänge zum Medizinstudium zu schaffen, ähnlich der Landarztinitiative in einigen Bundesländern.

Zukünftige Investorenobjekte: die Heilberufe?

Investoren entdecken derzeit die Heilberufe und die Tiermedizin als attraktive Anlageobjekte. Insbesondere in der Physiotherapie hat der größte Investor rund 120 Praxen in Deutschland aufgekauft. Schon seit

mobilisiert werden können. Für solche Aktionen wird in der Regel frisches Kapital gebraucht. Hinzu kommen ein hoher Grad an Bürokratisierung, sowie eine unbefriedigende Finanzierung von Investitionen und Innovationen, die zum Praxisverkauf führen. Neben den spezifischen Merkmalen der deutschen Gesundheitsversorgung sind es die langfristigen Perspektiven, die man dem Gesundheitsmarkt zuordnet. Eine älter werdende Bevölkerung in den wohlhabenden Staaten, wie Europa, versprechen einen langfristig steigenden Bedarf an Gesundheitsleistungen. Hinzu kommt die Dynamik von medizinisch-technischen Innovationen, welche flexiblen Innovatoren Sonderrenditen versprechen.

Will die Ärzteschaft und die entsprechenden Verbände und Gesellschaften den Trend eindämmen, so ist es geboten, von den Privatinvestoren zu lernen und ähnliche Strukturen zu schaffen. Im Krankenhausbereich ist dies bereits weitgehend im Gange.

Es gilt das chinesische Sprichwort: Wenn du Gegenwind hast, baue keine Mauern, sondern setze deine Segel richtig! ■

Prof. Günther Neubauer
Direktor
IfG Institut für
Gesundheitsökonomik
Frau-Holle-Straße 43
81739 München



Prof. Günther Neubauer

„Mittel- und langfristig hat eine schlechte Versorgungsqualität eine Abwanderung von Patienten und betriebliche Verluste zur Folge.“

tigkeit im Angestelltenstatus entschieden haben, gaben Frauen als wichtigsten Grund geregelte Arbeitszeiten und Männer den administrativen Aufwand einer Niederlassung, an.

Die Scheu junger Ärztinnen und Ärzte sich niederzulassen führt dazu, dass jene, die aus Altersgründen ihre Praxis abgeben wollen, wenn überhaupt nur schwer eine Nachfolgerin oder Nachfolger finden. MVZ mit Fremdkapital erscheinen dann

längerer Zeit liegen auch Apotheken und Rehabilitationskliniken im Zielfeld der Investoren.

Resümee und Ausblick

Alle Bereiche, in denen Investoren aktiv werden, zeichnen sich dadurch aus, dass selbst in gegebenen Vergütungssystemen, Renditechancen gesehen werden. Diese werden dadurch gehoben, dass viele kleine Betriebe zu größeren Einheiten zusammengelegt werden und so betriebswirtschaftliche Größenvorteile