

(Median-Kliniken³) auf Orthopädie spezialisierte Kliniken (Atos-Kliniken), Augenarztpraxen (ZG Zentrum Gesundheit), Pflegeheime und Pflegedienste (Schönes-Leben-Gruppe) sowie »Kinderwunschzentren« (VivaNeo) gehören, erklärt Buy and build folgendermaßen: »Nachdem eine erste Investition in ein »Plattform-Unternehmen« erfolgt ist, unterstützt Waterland das Management aktiv bei der Umsetzung der zuvor vereinbarten Wachstums- und Konsolidierungsstrategie. Mithilfe einer aktiven und zielgerichteten »Buy-and-build«-Strategie werden ergänzende Zukäufe nacheinander in das Plattform-Unternehmen integriert, um den Investment-Cluster zu vergrößern und die Marktposition zu stärken.«⁴ Das liest sich in Selbstdarstellungen anderer Private-Equity-Gesellschaften ähnlich:

■ Ufenau Capital Partners: »Corius ist eine Vertragsklinik nach § 108 SGB V, die als ideale Plattform zum Aufbau einer Praxisgruppe im Bereich der medizinischen und ästhetischen Dermatologie dient. ... 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. ... Das skalierbare Geschäftsmodell, der stark fragmentierte Markt sowie die zunehmenden Nachfolgesituationen sind eine ideale Ausgangslage, um durch eine aktive Buy-&-Build-Strategie eine führende dermatologische Gruppe im deutschsprachigen Raum aufzubauen.«⁵

■ Quadriga Capital: »Mit dem Ziel, eine deutschlandweit führende Gruppe von zahnärztlichen Tageskliniken am Markt zu etablieren, wurde die Dentalgruppe im Jahr 2015 formiert. Bisher weist der zahnmedizinische Dienstleistungssektor eine stark fragmentierte Marktstruktur und ein stabiles Wachstum auf. Die Dentalgruppe verfolgt eine dezidierte Rollout-Strategie, die auf 3 Elementen beruht: Eröffnung von neuen Kliniken, organisches Wachstum bestehender Kliniken und

zunehmende Steigerung der Marken- und Marketingpräsenz.«⁶

Weit verbreitet: Sale and lease back

Sale and lease back bezeichnet den sofortigen Weiterverkauf der dem übernommenen Unternehmen gehörenden Immobilien. Diese werden anschließend vom Verkäufer zurückgemietet. Das ermöglicht den Private-Equity-Fonds, bei Übernahmen mit weniger Kapitaleinsatz auszukommen.

Welchen Anteil ein Immobilienverkauf an einem Gesamtgeschäft haben kann, zeigt das Beispiel der Übernahme von 40 Median-Rehakliniken durch Waterland Private Equity 2014: Von den für Median insgesamt gezahlten etwa 1.000 Mio. Euro⁷ hat der US-amerikanische Immobilienkäufer Medical Properties Trust (MPT) etwa 705 Mio. Euro⁸ bezahlt. Wie dabei die Grunderwerbsteuer umgangen wurde, lässt sich der im MPT Annual Report 2014 beschriebenen Aufteilung des Verkaufs entnehmen: »In the first step ... an affiliate of Waterland acquired 94,9% of the outstanding equity interest in Median ... We indirectly acquired the remaining 5,1% ...«⁹ Das Grunderwerbsteuergesetz regelt in § 1: Wenn ein Unternehmen verkauft wird, dem ein Grundstück gehört, wird Grunderwerbsteuer erhoben, wenn der Käufer mindestens 95% der Geschäftsanteile erwirbt.

Käufer und Verkäufer

Woher kommen die Käufer?

Die in Deutschland im Bereich der Gesundheitsversorgung einkaufenden Private-Equity-Gesellschaften kommen bisher aus Großbritannien (11), Deutschland (10), den USA (6), Frankreich und den Niederlanden (jeweils 3), Belgien, der Schweiz und Schweden (jeweils 2) sowie Luxemburg und Jersey (jeweils 1).

Wer sind die Verkäufer?

Öffentliche und freigemeinnützige Träger zeigen sich bisher zurückhaltend, komplette Einrichtungen an Private-Equity-Fonds zu veräußern. Eine Ausnahme bilden die Verkäufe an den Kli-

nikkonzern Ameos AG (mehrheitlich im Besitz der Private-Equity-Gesellschaft Carlyle Group). Ameos besteht überwiegend aus ehemals öffentlichen Einrichtungen.

Weniger Berührungsängste gibt es hingegen bei privaten Trägern. Inhabergeführten Unternehmen dient der Einstieg eines Private-Equity-Investors zur Finanzierung von Expansionswünschen oder häufiger als Nachfolgelösung, wenn aus Altersgründen ein Rückzug aus dem Unternehmen bevorsteht.

Einem Verkauf öffentlicher oder freigemeinnütziger Einrichtungen an Private-Equity-Unternehmen geht also in der Regel eine Privatisierung voraus. Beispiel: Hamburgs damaliger CDU-Senat verkaufte die städtischen Pflegeheime 2007 an die Vitanas-Holding. Kaum war 2017 die Zehn-Jahres-Frist des Weiterveräußerungsverbots abge-

Rainer Bobsin ist freiberuflich tätig und arbeitet seit Jahren auch als Hintergrundrechercheur im Bereich des Gesundheitsmarktes und gelegentlich als Autor für den ver.di Infodienst Krankenhäuser.

¹ Sozialismus.de, Heft 2-2018, S. 40-44, siehe auch Christoph Scheuplein: »Private Equity Monitor 2017«, Hans-Böckler-Stiftung 2018, www.boeckler.de/6299.htm?produkt=HBS-006815&chunk=1

² Rainer Bobsin, »Finanzinvestoren in der Gesundheitsversorgung in Deutschland. 20 Jahre Private Equity – Eine Bestandsaufnahme«, Hannover, Februar 2018, www.offizinverlag.de/Autoren-A-F/B/Bobsin-Rainer, 60 Seiten, 6 Euro inkl. MwSt. und Versand bei Bestellung im Onlineshop des Verlags.

³ Siehe auch www.daserste.de/information/wirtschaft-boerse/plusminus/sendung-vom-28-03-2018-finanzinvestoren-rehakliniken100.html

⁴ waterland.be/de/unsere-investment-strategie/

⁵ ucp.ch/index.php/beteiligungen.html#aktuell. »DACH« steht für Deutschland, Austria (Österreich), Confoederatio Helvetica (Schweiz).

⁶ www.quadriga-capital.de/de/referenzen/zt/

⁷ »Der neue Eigentümer legt dafür rund eine Milliarde Euro auf den Tisch« (www.handelsblatt.com/unternehmen/dienstleister/niederlaendischer-investor-median-rehakliniken-gehen-an-waterland/10850180.html). Diese Summe wird von einer der beteiligten Anwaltskanzleien bestätigt: siehe www.noerr.com/de/kompetenzen/real-estate-investment-group.aspx#panel2

⁸ MPT Annual Report 2014, S. 48, medical-properties-trust.gcs-web.com/financial-information/annual-reports

⁹ Ebd.: Im ersten Schritt übernahm eine Waterland-Tochtergesellschaft 94,9% der Median-Anteile. Wir [also MPT] übernahmen indirekt die restlichen 5,1% ...