

Evans, Michaela; Scheuplein, Christoph

**Research Report**

## Private-Equity-Investitionen im Pflegesektor: Relevanz, Dimensionen und Handlungserfordernisse

Forschung Aktuell, No. 08/2019

**Provided in Cooperation with:**

Institute for Work and Technology (IAT), Westfälische Hochschule,  
University of Applied Sciences

Suggested Citation: Evans, Michaela; Scheuplein, Christoph (2019) : Private-Equity-Investitionen im Pflegesektor: Relevanz, Dimensionen und Handlungserfordernisse, Forschung Aktuell, No. 08/2019, Institut Arbeit und Technik (IAT), Gelsenkirchen

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/201547>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

## Private-Equity- Investitionen im Pflegesektor:

Relevanz,  
Dimensionen und  
Handlungserforder-  
nisse

Michaela Evans  
Christoph Scheuplein

### Auf den Punkt

- Im deutschen Pflegesektor ist in den vergangenen Jahren ein neuer Akteurstyp aktiv geworden. Private-Equity-Gesellschaften (PEG) investieren temporär, branchen- und länderübergreifend und unterscheiden sich damit von vielen anderen privaten Trägern.
- Das wachsende Engagement von PEG ist u.a. auf das Nachfragewachstum, auf berechenbare Marktrisiken bei gesicherten Renditechancen sowie auf marktliche Konzentrations- und Konsolidierungsprozesse zurückzuführen.
- Die PEG wenden vorrangig die sogenannte Buy-and-Build-Strategie an, d.h. sie erwerben mehrere kleinere Unternehmen und fügen diese zu einer größeren Unternehmenseinheit zusammen. Damit zielen sie vor allem auf Skalenvorteile durch ihre wachsende Unternehmensgröße.
- Die im Pflegesektor aktiven PEG unterscheiden sich hinsichtlich ihres Leistungsprofils, der angebotenen Versorgungsformen, ihrer Gründungs- und Entstehungskontexte sowie ihrer Eigentümerstrukturen. Die Leistungen in der Versorgung sind somit differenziert zu betrachten.
- Notwendig ist mehr Transparenz über die tatsächlichen Eigentümerstrukturen im Pflegesektor. Anlagestrategien, mögliche Hebeleffekte sowie die Vergütungs- und Unternehmenspolitik sind hier wichtige Ansatzpunkte. Dies wäre durch verbindliche versorgungs- und arbeitspolitische Standards zu flankieren.

Zentrale Einrichtung der  
Westfälischen Hochschule  
Gelsenkirchen Bocholt  
Recklinghausen in  
Kooperation mit der  
Ruhr-Universität Bochum

 **Westfälische  
Hochschule**

**RUHR  
UNIVERSITÄT  
BOCHUM** **RUB**

## 1. Einleitung

Kennzeichnend für die Pflegeinfrastruktur in Deutschland ist, dass Pflegeeinrichtungen im Trägerpluralismus von privaten, freigemeinnützigen und öffentlichen Trägern vorgehalten werden. Traditionell waren die Felder Altenpflege/Altenhilfe eine Domäne freigemeinnütziger Träger (Wohlfahrtsverbände) und öffentlicher Träger. Private Anbieter waren vor Einführung der Pflegeversicherung zwar ebenfalls in der Altenpflege aktiv, allerdings konzentrierten sie sich insbesondere auf kleinere, aber aufstrebende Nischenmärkte (z.B. Seniorenresidenzen). Diese Situation änderte sich nach Einführung der Pflegeversicherung, private Träger konnten seitdem ihre Präsenz in lokalen und regionalen Pflegemärkten deutlich ausbauen. Eine besondere Gruppe unter diesen privaten Trägern stellen in jüngster Zeit Private-Equity-Gesellschaften (oder: Kapitalbeteiligungsgesellschaften) dar, da sie temporär, branchenübergreifend und häufig auch länderübergreifend Kapital investieren. Nachdem es in den vergangenen Jahren bereits vereinzelt Engagements von Kapitalbeteiligungsgesellschaften im Pflegesektor gab, ist deren Investition im Jahr 2017 signifikant angestiegen. Damit treten neue Fragen auf: Was sind Akquisitions- und Marktstrategien dieser Finanzinvestoren? Über welche Zeiträume werden die Pflegeeinrichtungen von ihnen gehalten und was geschieht nach ihrem Ausstieg? Was kennzeichnet ihre Geschäftsmodelle und welchen Einfluss haben diese auf die Qualität der Pflegearbeit und auf die Patientenversorgung?

Diese Fragen haben bereits eine Debatte ausgelöst, in der u.a. eine Beschränkung oder Regulierung von Private-Equity-Gesellschaften im Gesundheitssektor gefordert wurde (vgl. verschiedene Positionen in Engelmohr 2019). In diesem Beitrag sollen die Relevanz von Private-Equity-Gesellschaften im Pflegesektor, mögliche Handlungsbedarfe sowie Handlungsmöglichkeiten diskutiert werden. Hierzu werden im nächsten Abschnitt zentrale Entwicklungstendenzen von Pflegemärkten skizziert (2.), anschließend wird das spezifisch Neue der Finanzierungsform Private Equity dargestellt (3.). Danach werden das Ausmaß der Private-Equity-Investitionen im deutschen Pflegesektor anhand eines eigenen empirischen Datensatzes aufgezeigt und in einem ersten Zugriff differenzierende Merkmale der Private-Equity-Gesellschaften im Pflegesektor benannt (4.). Schließlich werden Optionen für mehr Transparenz und mögliche Ansatzpunkte einer Regulierung von Private-Equity-Engagements auf dem Pflegemarkt diskutiert (5.).

## 2. Altenpflege in Deutschland – Infrastruktur, Wachstums- und Kapitalanlagemarkt

Gegenwärtige Debatten zur Zukunft der Altenpflege/Altenhilfe in Deutschland fokussieren sich im Kern auf zwei zentrale Argumentationslinien: Erstens wird die Funktion der Altenpflege/Altenhilfe als gesellschaftlich notwendige Dienstleistung und als Feld öffentlicher Daseinsvorsorge hervorgehoben. Angesichts der demografischen Entwicklung wird die Zahl der Pflegebedürftigen weiter steigen und damit auch die Herausforderung, eine an den Bedürfnissen der Betroffenen orientierte pflegerische Versorgung in Zukunft sicherzustellen. Die pflegerische Versorgung der Bevölkerung ist in der Sozialgesetzgebung eine gesamtgesellschaftliche Aufgabe (§ 8, Absatz 1, SGB XI). Länder, Kommunen, Pflegeeinrichtungen und Pflegekassen wirken unter Beteiligung des Medizinischen Dienstes (MDK) darauf hin, eine leistungsfähige, regional gegliederte, ortsnahe und aufeinander abgestimmte ambulante und stationäre Versorgung zu gewährleisten (§ 8, Absatz 2, SGB XI) (vgl. GKV-Spitzenverband 2015). Den Kommunen als Trägerinnen der Daseinsvorsorge und der kommunalen Altenhilfe kommt bei Sicherstellung der Pflegeinfrastruktur für die Pflegebedürftigen selbst, wie auch für ihre Angehörigen, bei der Sozialraumgestaltung und wohnortnahen Versorgung eine zentrale Bedeutung zu (vgl. ebd.).

Zweitens ist der Pflegesektor ein relevanter Wachstumsmarkt, der in den vergangenen Jahren nachhaltige Impulse zur Beschäftigungsentwicklung in Deutschland setzen konnten. Betrachtet man die

Beschäftigungsentwicklung für Altenpflegekräfte, so zeigt sich, dass die Zahl sozialversicherungspflichtiger Altenpflegekräfte zwischen 2014 und 2018 um rund 93.000 gestiegen ist (Bundesagentur für Arbeit 2019). Die absoluten Leistungsausgaben für Pflege sind von 13,4 Mrd. Euro (1992) auf 53,3 Mrd. Euro gestiegen (2017), der Anteil der Pflegeausgaben an den Gesundheitsausgaben insgesamt hat sich von 8,4 Prozent (1992) auf 14,2 Prozent (2017) erhöht (eigene Berechnung auf Grundlage der Gesundheitsausgabenrechnung des Statistischen Bundesamts). In den Auf- und Ausbau der Pflegeinfrastruktur vor Ort wird investiert: Im Jahr 2017 gab es insgesamt 14.050 ambulante Pflegedienste und 14.480 Pflegeheime in Deutschland (DESTATIS, 2018), im Jahr 2015 waren es noch 13.300 ambulante Dienste und 13.600 Pflegeheime (Statistisches Bundesamt, 2017). Der steigende Bedarf an ambulanten und stationären Versorgungsangeboten spiegelt sich auch in Neugründungen wider: Daten des Gründungsmonitors von „pflagemarkt.com“<sup>1</sup> weisen aus, dass im Zeitraum Januar bis Juni 2019 insgesamt 360 Neugründungen im Pflegemarkt erfolgten (hier: Tagespflege, ambulante Pflegedienste, Pflegeheime). Altenpflege und in erweiterter Perspektive auch die Altenhilfe sind damit nicht nur zentrale Felder lokaler Daseinsvorsorge, sondern sie sind relevant für wirtschaftliche Aktivitäten und das Gründungsgeschehen. Eine Besonderheit ist, dass die Finanzierung von Leistungen aus öffentlichen und privaten Mitteln gespeist wird: über Beiträge zur Pflege- und Krankenversicherung (SGB XI, SGB V), aus Mitteln öffentlicher Haushalte (Hilfe zur Pflege, SGB XII) sowie aus privaten Mitteln der Pflegeversicherten und ihrer Angehörigen. Welche Entwicklungen sprechen nun dafür, dass der Pflegesektor in Deutschland auch für internationale Kapitalinvestoren ein attraktives Anlagefeld darstellt?

**1. Nachfragewachstum und berechenbare Marktrisiken:** Der demografische Wandel und der steigende Bedarf an passgenauen Betreuungs- und Pflegedienstleistungen sprechen auch künftig für eine steigende Nachfrage nach professionellen pflegerischen Dienstleistungen. Aufgrund der Tatsache, dass die Finanzierung dieser Dienste aus Mitteln der Sozialen Pflegeversicherung, aus privaten Mitteln sowie im Bedarfsfall aus kommunalen Mitteln gespeist wird, erscheint eine Investition in den deutschen Pflegemarkt als relativ sichere und berechenbare Anlagechance, nicht zuletzt deshalb, weil Zahlungsausfälle in größerem Umfang aufgrund der Versicherungslogik nicht zu erwarten sind und der Return-on-Investment relativ zu anderen Anlagefeldern berechenbar und gesichert ist.

**2. Konsolidierungs- und Konzentrationsprozesse:** Der Pflegemarkt ist insgesamt durchaus dynamisch, d.h. Träger versuchen durch neue und erweiterte Leistungsangebote, trägerinterne Fusionen, Akquisitionen und Zukäufe neue Synergiepotenziale zu erschließen. Ziel ist es, die wettbewerbliche Ausgangssituation im Pflegemarkt zu verbessern. Der Marktanteil der TOP 5 Betreiber im Pflegemarkt hat sich zwischen 2011 und 2016 kontinuierlich erhöht (BfS 2018). Prinzipiell sind Unternehmensstrategien, die auf Größeneffekte, Wert- und Marktkonzentrationseffekte abzielen, kein Alleinstellungsmerkmal privater Anbieter. Allerdings zeigen sich hinsichtlich der strategischen Ausrichtung zwischen großen freigemeinnützigen und privaten Pflegekonzernen auch Unterschiede. Zu nennen sind hier das traditionelle Selbstverständnis freigemeinnütziger Pflegeunternehmen, die verbandlichen Strukturen und das regionale Gliederungsprinzip, das diversifizierte Leistungsportfolio sowie die Einbettung und Erweiterung pflegebezogener Leistungsangebote um weitere Leistungen in verschiedenen Helfefeldern (u.a. auch Kinder- und Jugendhilfe, Behindertenhilfe). Nicht zuletzt aufgrund dieser Rahmenbedingungen sind die Markt- und Kapitalstrategien freigemeinnütziger Anbieter zwar auch auf die Integration von Leistungen in der Wertschöpfungskette ausgerichtet. Dabei setzen sie jedoch stärker auf organisches Wachstum, auf die Realisierung von Größeneffekten innerhalb der eigenen Verbandsstrukturen sowie auf die Realisierung von strategischen Marktvorteilen im unmittelbaren regionalen/lokalen Umfeld.

<sup>1</sup> <https://www.pflagemarkt.com/2019/07/19/gruendungsradar-juni-2019/> (abgerufen am 25.7.2019)

**3. Attraktive Anlagemöglichkeiten und steigender Kapitalbedarf:** Die alternde Gesellschaft eröffnet über Produkte und Dienstleistungen attraktive Kapitalanlagemöglichkeiten. Dies betrifft nicht nur den Pflegemarkt selbst, sondern wirkt über Anpassungs- und Innovationsstrategien auch auf Arbeitsplätze, Arbeitsumgebungen und Unterstützungsleistungen für ältere Beschäftigte oder pflegende Erwerbstätige zunehmend in andere Wirtschaftsbereiche hinein: „*Longevity will become the core organizing principle for all financial services companies*“ – so war kürzlich in einer Kommentierung des Strategiepfades von Merrill Lynch unter der Überschrift „*How Merrill Lynch is planning for its customers to live to 100*“ (Wilner Golden/Carstensen 2019; vgl. auch Merkel et al. 2018) zu lesen. Hier eröffnet der deutsche Pflegemarkt für internationale Finanzinvestoren attraktive und verlässliche Anlagemöglichkeiten. Der hohe Anlagedruck infolge der Niedrigzinspolitik, die vergleichsweise stabilen Rahmenbedingungen für Pflegemärkte in Deutschland, die Marktpräsenz privat-gewerblicher Pflegeunternehmen, fragmentierte Marktstrukturen (BfS 2019) wie auch eine ambivalente Regulierungslogik im Spannungsfeld öffentlicher Daseinsvorsorge und marktlich-wettbewerblicher Steuerung haben das Engagement auch internationaler Finanzinvestoren in den vergangenen Jahren durchaus begünstigt. Hinzu kommt, dass der Kapital- und Finanzbedarf von Pflegeunternehmen durch Modernisierungs- und Sanierungsmaßnahmen oder durch technologische und personalpolitische Anpassungs- und Entwicklungsbedarfe steigt.

**4. Kommunen unter Innovationsdruck:** Im Pflegesektor existieren auch Versorgungsdefizite. Der Deutsche Städtetag forderte 2015, dass es für die sinnvolle und nachhaltige Weiterentwicklung pflegerischer Infrastrukturen vor Ort unabdingbar sei, die Möglichkeiten der Einflussnahme der Kommunen auf die Versorgungsstrukturen zu stärken (Deutscher Städtetag 2015: 6). Die Frage, ob und wie eine leistungsfähige Pflegeinfrastruktur gewährleistet werden kann, ist für die Kommunen nicht nur sozialpolitisch, sondern letztlich auch für die Standortattraktivität von hoher Relevanz. Trotz der politischen Losung „ambulante vor stationär“ deutet sich an, dass im Verlauf des letzten Jahrzehnts in Deutschland insgesamt keine signifikante Stärkung der ambulanten Versorgungsform gegenüber dem stationären Sektor verzeichnet werden konnte<sup>2</sup>. So haben zwar ambulante Dienste einen deutlichen Ausbau erfahren, der Bedarf an zusätzlichen stationären Versorgungsangeboten vor Ort ist aber ebenfalls gestiegen. Für Kommunen ergibt sich hieraus ein steigender Organisations-, Koordinations- und eben auch Investitionsbedarf. Bislang liegen noch keine kleinräumigen und validen Analysen zu der Frage vor, wie sich das Zusammenspiel von investitionswilligen Akteuren, ihrer Investitionsstrategien und deren kommunaler Bearbeitung konkret auf die Weiterentwicklung lokaler Pflegeinfrastrukturen auswirken. Es kann aber davon ausgegangen werden, dass die unmittelbaren Träger- und Marktstrukturen vor Ort, unterschiedliche kommunale Strategien zur Weiterentwicklung der Pflege-landschaft wie auch Finanzsituation und Investitionsbedarf fördernde bzw. hemmende Wirkungen auf das Engagement von Private-Equity-Anbietern haben.

**5. Lukrative Nischenmärkte, neue Wertschöpfungsbezüge und Geschäftsmodelle:** Der Pflegemarkt ist längst ein hoch diversifizierter Markt, der nicht nur auf ältere pflegebedürftige Menschen ausgerichtet ist. So richten sich beispielsweise Angebote der ambulanten, außerklinischen Intensivpflege auch an jüngere pflegebedürftige Menschen. Beispiel hierfür ist etwa die Versorgung von Langzeit-Beatmungspatienten\*innen. Hinzu kommt, dass sich das Spektrum refinanzierter Leistungen erweitert. Mit dem Terminservice- und Versorgungsgesetz (TSVG) hat der Gesetzgeber kürzlich reine Betreuungsdienste für den Pflegemarkt zugelassen. Pflegebedürftige konnten bereits vorher auf Kosten der Pflegekassen Hilfen für Betreuungsmaßnahmen (z. B. Spaziergänge, Vorlesen, Unterstützung bei der Kommunikation, Erinnerungshilfen, Handarbeit, Spiele, Ausflüge, Gespräche etc.) und Hilfen bei der Haushaltsführung in Anspruch nehmen. Bislang wurden solche Leistungen aber durch

<sup>2</sup> <https://www.bertelsmann-stiftung.de/de/unsere-projekte/kommunen-gestalten-den-demographischen-wandel/projektthemen/kommunale-altenpflegestrukturen/> (abgerufen am 25.7.2019)

Pflegedienste erbracht, d.h. das Feld potenzieller Anbieter rund um betreuende Dienstleistungen erweitert sich. Neue Wertschöpfungsbezüge und Geschäftsmodelle im Pflegesektor zielen insbesondere auf eine Neukombination und Reorganisation von Leistungsfeldern, auf neue Formen der Leistungsorganisation vor Ort, auf eine Ausweitung digitalen Technikeinsatzes und auf eine Integration digital gestützter Angebote und Dienstleistungen rund um Prävention und Nachsorge in der Wertschöpfungskette. In diesem Zusammenhang werden künftig auch neue Formen und Wege der Kapitalbeteiligung zur Deckung des Innovations- und Investitionsbedarfs erheblich an Bedeutung gewinnen (Evans/Ludwig 2019, i.E.).

### 3. Private Equity – ein neuer Akteur auf dem Pflegemarkt

Seit den 1980er Jahren ist ein Großteil des weltweit wachsenden Vermögens in die sogenannten Alternative Investments wie z.B. Hedge Fonds, Immobilien-Fonds oder Infrastruktur-Fonds geflossen. Aufgrund der überdurchschnittlichen Renditen, die diese Anlageklassen erzielten, blieb dieser Kapitalzufluss stabil bzw. hat sich nach einem kurzen Einbruch während der Finanzkrise 2008/2009 weiter verstärkt. Diese Investment-Fonds investieren außerhalb der regulierten Kapitalmärkte – wie z.B. dem Aktienmarkt oder dem Anleihenmarkt – und konzentrieren sich auf bestimmte Anlagefelder oder Strategien. Das spezifische Geschäftsfeld von Private-Equity-Fonds ist der Kauf von Unternehmen, die für eine bestimmte Zeit gehalten und gegebenenfalls restrukturiert werden (Cumming 2012). Üblicherweise wird dabei eine Mehrheit der Unternehmensanteile erworben, um bestimmte operative Ziele ungestört in dem Unternehmen durchsetzen zu können. In der Mehrheit der Fälle ergänzen die Private-Equity-Gesellschaften somit nicht einen bestehenden Eigentümerkreis, sondern sorgen für einen vollständigen oder zumindest mehrheitlichen Wechsel in den Eigentümer- und Entscheidungsstrukturen, weshalb die Rede von einem neuartigen Akteurstyp im Gesundheitswesen auch ihre Berechtigung besitzt.

Wie andere Alternative Investments erhalten die Private-Equity-Akteure ihr Kapital vor allem über geschlossene Fonds, in die überwiegend professionelle und im Auftrag arbeitende Anleger, die sogenannten institutionellen Investoren, ihr Kapital geben. Zusätzlich werden häufig Kredite bei Banken aufgenommen, um ein größeres Kapitalvolumen bewältigen zu können. Aufgrund der befristeten Laufzeit der Fonds, die meist zehn Jahre beträgt, ergibt sich zwingend ein zweiter Eigentümerwechsel. Da für die Akquisition der Unternehmen und den Wiederverkauf der Unternehmen zusätzlich Zeit eingeplant ist, fällt die tatsächliche Haltezeit der Unternehmen deutlich kürzer aus als die Fonds-Laufzeit. Üblicherweise werden die Unternehmen in Deutschland zwischen fünf bis sechs Jahren von einem Private-Equity-Fonds gehalten (Scheuplein 2019a: 20).

Im Private-Equity-Geschäft wird die Rendite aus den Einnahmen während der Haltezeit des Unternehmens generiert, zu einem meist höheren Anteil jedoch aus dem Gewinn beim Wiederverkauf („Exit“). Dieser Wiederverkauf ist somit das Hauptziel und prägt auch die Strategie der Investoren, d.h. sie streben vor allem danach einem potenziellen Käufer einen potenziellen Mehrwert zu bieten und mit dem richtigen Timing auf den Markt zu kommen. Damit diese Zielvorgabe wirksam durch die Private-Equity-Manager umgesetzt wird, werden sie ab dem Erreichen einer bestimmten Gewinnschwelle an den erzielten Gewinnen beteiligt. Dies wirkt als zuverlässiger Anreiz, da dieser Anteil häufig viel höher ausfällt als die Einnahmen aus den Gebühren für die Fondsverwaltung.

Die Kernkompetenzen von Private-Equity-Gesellschaften bestehen in den Fähigkeiten der Identifizierung, Akquisition und dem Wiederverkauf der Unternehmen sowie in finanzwirtschaftlichen Maßnahmen, z.B. der Einführung neuer Controlling-Systeme und der Wahl der Fremdkapital-Struktur. Die Finanzinvestoren agieren häufig branchenübergreifend, d.h. es besteht bei ihnen keine besondere Expertise z.B. über das Gesundheitswesen oder den Pflegesektor. Diese wird meist aus einem weiten Netz aus Consulting-Unternehmen, Wirtschaftsprüfern und Rechtsberatern hinzugekauft. Aufgrund

ihrer Kernkompetenzen wenden die Kapitalbeteiligungsgesellschaften vorrangig die sogenannte Buy-and-Build-Strategie an, d.h. es wird ein perspektivreiches „Plattform-Unternehmen“ identifiziert und danach werden kleinere Unternehmen zugekauft und mit dieser Plattform verschmolzen. Im Pflegesektor ist dies in den vergangenen Jahren die mit Abstand wichtigste Strategie gewesen und alle „Plattform-Unternehmen“ sind signifikant gewachsen. Häufig bedeutet dies, dass die Managementkapazität der Private-Equity-Gesellschaften durch den Akquisitionsprozess weitgehend gebunden ist, so dass eine tiefergehende Integration der Unternehmen aufgeschoben wird. Die aufwendigen operativen Veränderungen in der Unternehmens- und Arbeitsorganisation werden somit einem späteren strategischen Eigentümer überlassen.

Allerdings ist für die meisten erworbenen Unternehmen die Übernahme durch eine Private-Equity-Gesellschaft häufig mit unverzüglichen Veränderungen des leitenden Managements und der strategischen Ausrichtung im oben angedeuteten Sinne verbunden. Dabei installieren die Private-Equity-Gesellschaften häufig Manager, die mit ihrem spezifischen Instrumentarium und ihrem Unternehmensziel vertraut sind. Zudem wird die Unternehmenssteuerung an finanzwirtschaftlichen Kennzahlen ausgerichtet. Dies ist möglich, da überwiegend Firmen erworben werden, die bereits am Markt etabliert sind, so dass über ihre Geschäftsaussichten ein hoher Informationsstand vorliegt. Die Leitung kann daher mit einer geringen Managementpräsenz vor Ort und durch den Einsatz von Controlling-Systemen geleistet werden. Durch diese Weichenstellungen wird der Eigentümerwechsel durch eine Private-Equity-Gesellschaft in vielen Unternehmen als deutlicher Einschnitt erlebt. Dieser Einschnitt kann sich wiederholen, wenn nach wenigen Jahren der Wiederverkauf an einen neuen Investor erfolgt. Da rund zwei Fünftel aller Exits an einen anderen Finanzinvestor erfolgen, kann sich dieser Zyklus aus Kauf und Wiederverkauf auch mehrfach wiederholen.

Eine weitere Facette des Private-Equity-Geschäfts ist die Intransparenz der Eigentümerstrukturen und somit auch der letztlichen Nutznießer der erzielten Gewinne. Typisch für öffentliche und frei-gemeinnützige Akteuren im Pflegesektor ist es, dass aufgrund des Gemeinnützigkeitsrechts und des Gewinnerzielungsverbots die erzielten Gewinne zu Re-Investitionen innerhalb des Pflegesektors verwendet werden. Häufig wird argumentiert, dass Private-Equity-Gesellschaften mit anderen privaten Unternehmen die Rendite als wichtigstes Motiv gemeinsam haben. Für den Pflegesektor ist dieses Pauschalargument jedoch nur bedingt tragfähig, da es erstens die Diversität „privater Anbieter“ im Pflegesektor nicht hinreichend berücksichtigt und zweitens Konsolidierungs- und Konzentrationsprozesse *innerhalb* der Gruppe privater Anbieter ausblendet. Denn das Spektrum privater Anbieter reicht von Kleinstunternehmen (gegründet von ehemaligen Pflegefachkräften), mittelständischen Familienunternehmen bis hin zu großen Pflegekonzernen und eben auch Private-Equity-Gesellschaften.

Die Fondsstruktur von Private-Equity-Gesellschaften führt jedoch dazu, dass über die eigentlichen Eigentümer - die Fonds-Investoren - kaum etwas bekannt ist. Hierfür sorgt insbesondere die rechtliche Ansiedlung der Fonds in Offshore-Finanzzentren, die den Fonds-Investoren steuerlich günstige Bedingungen bieten und ihre Identifizierung erschweren bzw. verhindern.

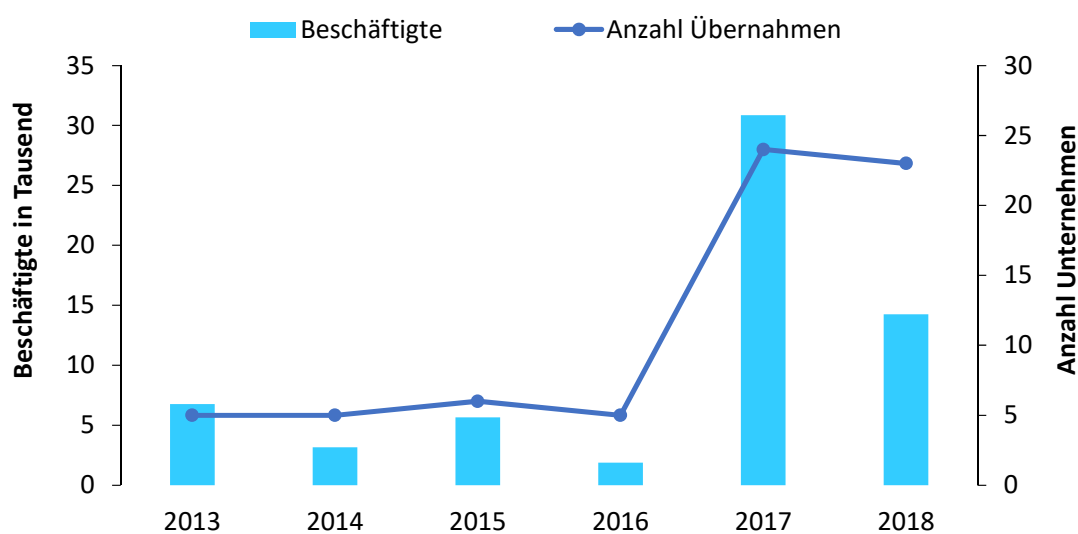
Schließlich sei der starke Schub in der Internationalisierung der Eigentümerschaft erwähnt, der vermutlich auch auf die übernommenen Pflege-Unternehmen zukommen wird. Die im deutschen Pflegesektor erworbenen Einrichtungen waren vor ihrer ersten Übernahme durch eine Private-Equity-Gesellschaft durchgehend im Eigentum von Personen oder Unternehmen, die ihren rechtlichen Hauptsitz in Deutschland hatten. Bisher hat erst eine Handvoll von Pflege-Unternehmen einen Exit erlebt, wobei es sich vor allem um Verkäufe an weitere Finanzinvestoren handelt. Die Exits für alle Unternehmen in Deutschland lassen jedoch vermuten, dass eine ansteigende Zahl an Exits auch mit einer Internationalisierung der Eigentümer einhergeht (Scheuplein 2019a: 23). Abschließend sollen aus diesen Spezifika des Private-Equity-Geschäftsmodells die Herausforderungen zusammengestellt werden, die dieser neue Akteurstyp im Pflegesektor auslösen kann:

- Wie verändert die auf überdurchschnittliche Renditen orientierte Anlageklasse Private Equity die bislang vor allem gemeinwohlorientierte legitimierte wirtschaftliche Aktivität im Pflegesektor?
- Wozu führt der häufige Wechsel an Eigentümern, der meist mit einem Wechsel des Managements und der Unternehmensstrategien verbunden ist?
- Wie verändern sich die Markt- und Unternehmensstrukturen mit dem Größenwachstum der Unternehmen?
- Wie wirkt sich langfristig die Internationalisierung der Eigentümerstruktur aus?
- Wie kann die Transparenz über die Verwendung von Beiträgen der Pflegeversicherten gewährleistet werden, wenn die Eigentümer der Pflegeeinrichtungen ihren Sitz in Offshore-Finanzzentren wählen?

#### 4. Übernahmen in Deutschland und Merkmale von Private-Equity-Gesellschaften

Private-Equity-Gesellschaften haben vor allem in den Vereinigten Staaten schon lange zahlreiche Übernahmen im Pflegesektor getätigt. In Europa sind sie vor allem in Großbritannien, Skandinavien und Benelux aktiv. Nachdem es in früheren Jahren in Deutschland nur vereinzelte Investments in Pflegeeinrichtungen in Deutschland gab, war im Jahr 2017 ein regelrechter Run zu verzeichnen (Scheuplein/Evans/Merkel 2019; Bobsin 2019). Je etwa ein Drittel der Übernahmen im Pflegesektor fand in den Jahren 2017 und 2018 statt, während das restliche Drittel sich gleichmäßig auf die vier vorangegangenen Jahre verteilt (Abbildung 1). Dabei führte die Übernahme der beiden großen Pflegeheim-Ketten Alloheim und Vitanas im Jahr 2017 dazu, dass auf dieses Jahr fast die Hälfte aller Beschäftigten in den übernommenen Unternehmen entfiel.

**Abbildung 1: Übernahme von Pflegeeinrichtungen in Deutschland durch Private-Equity-Gesellschaften und Beschäftigte in den übernommenen Unternehmen in 2013 bis 2018**



Quelle: „Private Equity-Monitor“ auf der Basis von Deal News/Majunke, Zephyr/Bureau van Dijk und Buyout Deals/Preqin sowie eigenen Recherchen (n=68 Übernahmen)

Die Pflegeheime und -dienste wurden überwiegend im Rahmen von Buy-and-Build-Strategien erworben (Scheuplein 2019b). So umfasst das führende Unternehmen Alloheim inzwischen nach eigenen



Angaben knapp 300 Pflegeeinrichtungen - darunter 196 Pflegeheime - und ist in fast allen Bundesländern vertreten. Ein starkes Größenwachstum im Rahmen einer Buy-and-Build-Strategie erlebten beispielsweise auch die Deutsche Fachpflege-Gruppe, Emvia Living, Opseo, Charleston und Schönes Leben.

In einem ersten Zugriff lassen sich folgende differenzierende Merkmale der Private-Equity geführten Pflegeunternehmen in Deutschland herausarbeiten:

**Leistungsportfolio und Versorgungsformen:** Die Unternehmen bzw. Unternehmensgruppen unterscheiden sich hinsichtlich ihres spezifischen Leistungsprofils. Das Spektrum umfasst zum einen „Komplettanbieter“, die versuchen, nahezu das gesamte Spektrum an Versorgungsformen (Seniorenresidenzen, stationäre Pflege, Kurzzeitpflege, Tagespflege, ambulante Pflege und spezialisierte Pflegeangebote, u.a. für Wachkoma-Patienten\*innen, sozialpsychiatrische Pflege, Heilpädagogische Zentren oder für pflegebedürftige Adipositas-Patienten\*innen) in der Wertschöpfungskette anzubieten. Demgegenüber treten andere Anbieter eher als „Standardanbieter mit spezialisierten Zusatzangeboten“ oder als „hochspezialisierter Nischenanbieter“ (z. B. außerklinische Intensiv- und Beatmungspflege, Versorgung demenziell erkrankter Menschen) auf dem Pflegemarkt auf.

Tabelle 1: Private Equity geführte Pflegeunternehmen in Deutschland, Stand I. Quartal 2019

Kette	Hauptsitz	Private Equity seit	aktuelle PEG	Herkunfts-land	Standorte / Einrichtungen	Beschäftigte
Alloheim	Düsseldorf	2008	Nordic Capital	Schweden	293 Einrichtungen	17.500
Ameos	Zürich	2011	Carlyle, Quadriga, Omnes	Vereinigte Staaten, Deutschland, Frankreich	13 Pflegeeinrichtungen	13.000 im Gesamtkonzern
Deutsche Fachpflege	München	2011	Advent	Vereinigte Staaten	590 Standorte*	7.000
Advita	Berlin	2014	Adiuva	Deutschland	30 Standorte	2.200
Charleston	Füssen	2014	EQT	Schweden	46 Einrichtungen	3.800
Linimed	Jena	2014	GHO Capital	Großbritannien	50 Standorte	850
Opseo	Dresden	2016	Ergon Capital	Belgien	74 Standorte	3.500
Emvia Living	Hamburg	2017	Chequers Capital	Frankreich	50 Standorte	4.300
Vitanas / Pflegen und Wohnen	Berlin	2017	Oaktree	Vereinigte Staaten	55 Standorte	4.400
Schönes Leben	Ulm	2017	Waterland	Niederlande	36 Standorte	2.100
Deutsche Pflegegruppe	Frankfurt am Main	2018	Bregal	Deutschland	29 Standorte	1.000

\*häusliche Versorgung, Wohngemeinschaften, stationäre Einrichtungen

Quelle: eigene Recherchen u.a. auf der Basis von Unternehmensangaben und Preqin, vgl. Scheuplein 2019b

**Verknüpfung von Standort- und Versorgungsprofil:** Während einige Anbieter versuchen nahezu bundesweit im Markt mit ihren Angeboten präsent zu sein, konzentrieren sich andere Anbieter hingegen stärker auf einzelne Bundesländer/Regionen. Dabei sind auch spezifische Kombinationen aus angebotenen Versorgungsformen und Standorten festzustellen (z.B. Seniorenresidenzen in ausgewählten Bundesländern). Einige Anbieter sind zudem durch ein starkes Engagement in und um Ballungszentren (z.B. Rhein-Main-Region, Rhein-Ruhr-Region, Berlin) gekennzeichnet, wieder andere zeigen Schwerpunkte in den nördlichen (v.a. Niedersachsen, Schleswig-Holstein) und /oder östlichen Bundesländern.

**Gründungs- und Entstehungskontext:** Das Spektrum der Private-Equity-geführten Pflegeunternehmen reicht von solchen Unternehmensgruppen, deren Pflegeeinrichtungen zum Teil bereits seit langem auf dem Markt präsent sind (z.B. Vitanas GmbH & Co. KGaA, Gründung: 1969; MK-Kliniken AG vor „Emvia Living GmbH“) bis hin zu solchen Unternehmen bzw. Unternehmensgruppen, deren Gründung oder Zusammenführung in Form einer Unternehmensgruppe eher jüngeren Datums ist (z.B. „Deutsche Fachpflege Holding GmbH“: Gründung 2011; „Schönes Leben Gruppe“: Gründung in privater Initiative 2017 mit compassio GmbH & Co. KG, gegründet 2005). Neben solchen Unternehmen, die originär von Private-Equity-Gesellschaften gehalten werden, lassen sich auch Kombinationen in den Eigentümerstrukturen vorfinden. Hier halten etwa Private-Equity-Gesellschaften zwar die Mehrheit, gleichwohl gehören z.B. auch Immobilienunternehmen zu den Eigentümern.

## 5. Handlungsmöglichkeiten

Der Pflegesektor ist ein zentrales Feld der Daseinsvorsorge, das mit Blick auf seine Regulierungsmechanismen gleichwohl von Markt- und Wettbewerbslogiken geprägt ist. Der Pflegemarkt ist gleichzeitig gekennzeichnet durch Wachstums- wie auch Konsolidierungs- und Konzentrationsprozesse, die nicht nur zwischen freigemeinnützigen, öffentlichen und privaten Anbietern, sondern auch innerhalb der privaten Anbieterstrukturen zwischen Kleinstunternehmen, mittelständischen Pflegeunternehmen, Pflegekonzernen und Private-Equity-geführten Pflegeunternehmen an Bedeutung gewinnen. Private-Equity-geführte Pflegeunternehmen haben auf dem Pflegemarkt in den vergangenen Jahren an Bedeutung gewonnen, nicht zuletzt deshalb, weil die alternde Gesellschaft mit ihrem steigenden Bedarf an Pflege- und Betreuungsleistungen ein attraktives und verlässliches Anlage- und Geschäftsfeld eröffnet. Die Finanzierung dieser Leistungen erfolgt aus der Sozialversicherung, aus öffentlichen und privaten Mitteln. Vor dem Hintergrund notwendiger Investitionen ist die Möglichkeit der Re-Investition in lokale Infrastrukturen bedeutend. Diese Maxime sollte auch für die zukünftige Gestaltung handlungsleitend sein.

Deutlich wird, dass sich das Spektrum der Eigentümerstrukturen im Pflegesektor zunehmend ausdifferenziert. Ausgehend hiervon erscheint es sinnvoll, die Transparenz über die tatsächlichen Eigentümerstrukturen zu erhöhen. Hier ist die bisher gängige Differenzierung zwischen privaten, freigemeinnützigen und öffentlichen Trägern nicht mehr hinreichend. Darüber hinaus sind verfolgte Anlagestrategien, Erfahrungen und Sachkunde der handelnden Personen, mögliche Hebeleffekte sowie die Vergütungs- und Unternehmenspolitik zu adressieren. In den Diskussionen über Private-Equity in der Gesundheits- und Sozialwirtschaft in Deutschland ist in den letzten Monaten sehr deutlich geworden, dass große Teile der Öffentlichkeit ein besonderes Interesse daran haben, dass Sozialversicherungsgelder nicht zu überdurchschnittlich hohen Gewinnen führen, erst recht nicht im Kontext ausländischer Investoren.

Eine weitere Regulierung muss sich an alle Eigentümertypen richten und kann nicht einen bestimmten Eigentümertyp diskriminieren. Den Herausforderungen des Pflegesektors durch den neuen Akteurstyp der Private-Equity-Gesellschaft sollte vor allem durch die Sicherung und Weiterentwicklung verbindlicher versorgungs- und arbeitspolitischer Standards begegnet werden. Dies meint vor allem

die Qualität der Patientenversorgung, die Arbeitsbedingungen der Beschäftigten und die Kostenbelastung der Pflegeversicherten, betreuten Personen und Angehörigen der Betreuten. Im Kern geht es darum nicht nur die entsprechende Prüfung dieser Standards fortzuführen und gegebenenfalls zu erweitern, sondern auch zu gewährleisten, dass im Falle einer Übernahme verlässliche Verfahren, verbindliche Spielregeln und Transparenzanforderungen eingehalten werden. Über Erweiterungsmöglichkeiten sollte auf den Feldern der Patientenberatung, der Arbeitsorganisation und -qualität und der Transparenz der erzielten Gewinne nachgedacht werden.

## Literatur

- BfS - Bank für Sozialwirtschaft (2018): Erfolgsfaktor Kapital in der Sozialwirtschaft. Köln.
- Bobsin, Rainer (2019): Finanzinvestoren in der Gesundheitsversorgung in Deutschland. 4. Auflage, Hannover.
- Bundesagentur für Arbeit (2019): Arbeitsmarktsituation im Pflegebereich. Berichte: Blickpunkt Arbeitsmarkt. Nürnberg, Mai 2019. Online verfügbar unter: <https://statistik.arbeitsagentur.de/Statischer-Content/Arbeitsmarktberichte/Berufe/generische-Publikationen/Altenpflege.pdf> (23.7.2019)
- Cumming, Douglas (Hrsg.) (2012): The Oxford Handbook of Private Equity. Oxford.
- DESTATIS (2018): Pflegestatistik 2017. Pflege im Rahmen der Pflegeversicherung, Deutschlandergebnisse, Wiesbaden. Online verfügbar unter: [https://www.destatis.de/DE/Themen/Gesellschaft-Umwelt/Gesundheit/Pflege/Publikationen/Downloads-Pflege/pflege-deutschlandergebnisse-5224001179004.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=5](https://www.destatis.de/DE/Themen/Gesellschaft-Umwelt/Gesundheit/Pflege/Publikationen/Downloads-Pflege/pflege-deutschlandergebnisse-5224001179004.pdf?__blob=publicationFile&v=5)
- Deutscher Städtetag (2015): Für eine echte Stärkung der Kommunen in der Pflege. Positionspapier des Deutschen Städtetages. Berlin und Köln. Online verfügbar unter: [http://www.staedtetag.de/imperia/md/content/dst/siteuebergreifend/2015/positionspapier\\_pflege\\_staerkung\\_kommunen\\_juni\\_2015.pdf](http://www.staedtetag.de/imperia/md/content/dst/siteuebergreifend/2015/positionspapier_pflege_staerkung_kommunen_juni_2015.pdf) (abgerufen am 25.7.2019)
- Engelmohr, Ines (2019): „Wenn Rendite den Takt vorgibt: Versorgungsfremde Investoren machen sich im Gesundheitswesen breit“ Ärzteblatt Rheinland-Pfalz vom 8.5.2019, S. 10-23. Online verfügbar unter: [http://www.aerzteblatt-rheinlandpfalz.de/pdf/rlp1905\\_010.pdf](http://www.aerzteblatt-rheinlandpfalz.de/pdf/rlp1905_010.pdf)
- Evans, Michaela; Ludwig, Christine (2019): Dienstleistungssystem Altenhilfe im Umbruch. Arbeitspolitische Spannungsfelder und Herausforderungen. In: Bundeszentrale für politische Bildung (Hrsg.): APuZ – Aus Politik und Zeitgeschichte, 33-34/2019: Pflege, i. E.
- GKV-Spitzenverband (2015): Anforderungen an die Rolle der Kommunen in der Pflege. Positionen des GKV-Spitzenverbandes anlässlich der Verhandlungen zwischen Bund und Ländern, Berlin. Online verfügbar unter: [https://www.gkv-spitzenverband.de/media/dokumente/presse/publikationen/Positionspapier\\_Kommunen\\_Pflege\\_barrierefrei.pdf](https://www.gkv-spitzenverband.de/media/dokumente/presse/publikationen/Positionspapier_Kommunen_Pflege_barrierefrei.pdf). (abgerufen am: 30.7.2019)
- Merkel, Sebastian / Heinze, Rolf G. / Hilbert, Josef / Naegele, Gerhard (2018): Technology for all. In: Walker, Alan (ed.): The future of ageing in Europe: making an asset of longevity. Singapore: Palgrave Macmillan, p. 217-25.
- Scheuplein, Christoph (2019a): Private Equity Monitor 2018: Die aktuelle Tätigkeit von Finanzinvestoren in Deutschland“. Reihe: Mitbestimmungsförderung Report, Nr. 49. Düsseldorf.
- Scheuplein, Christoph (2019b): Konsolidierung hält weiter an. CARE Invest, 13(11), S. 6-7.

Scheuplein, Christoph; Evans, Michaela; Sebastian Merkel (2019): Übernahmen durch Private Equity im deutschen Gesundheitssektor. Eine Zwischenbilanz für die Jahre 2013 bis 2018. IAT Discussion Papers, 19/1. Gelsenkirchen.

Statistisches Bundesamt (2017): Pflegestatistik 2015. Pflege im Rahmen der Pflegeversicherung, Deutschlandergebnisse, Wiesbaden. Online verfügbar unter: [https://www.destatis.de/GPStatistik/servlets/MCRFileNodeServlet/DEHeft\\_derivative\\_00042871/5224001159004.pdf](https://www.destatis.de/GPStatistik/servlets/MCRFileNodeServlet/DEHeft_derivative_00042871/5224001159004.pdf) (23.7.2019)

Wilner Golden, Susan; Carstensen, Laura (2019): How Merrill Lynch Is Planning for Its Customers to Live to 100. Harvard Business Review, Economics & Society, 4.03.2019. Online verfügbar unter: <https://hbr.org/2019/03/how-merrill-lynch-is-planning-for-its-customers-to-live-to-100> (abgerufen am: 23.7.2019)

Onlinequellen:

<https://www.bertelsmann-stiftung.de/de/unsere-projekte/kommunen-gestalten-den-demographischen-wandel/projektthemen/kommunale-altenpflegestrukturen/> (abgerufen am 25.7.2019)

<https://www.pflegemarkt.com/neugruendungen/> (abgerufen am: 25.7.2019)

**Autoren:**

Michaela Evans ist Direktorin des Forschungsschwerpunktes Arbeit & Wandel am Institut Arbeit und Technik. Dr. Christoph Scheuplein ist wissenschaftlicher Mitarbeiter des Forschungsschwerpunktes Raumkapital am Institut Arbeit und Technik.

Kontakt: [evans@iat.eu](mailto:evans@iat.eu); [scheuplein@iat.eu](mailto:scheuplein@iat.eu)

**Forschung Aktuell 2019-08**

ISSN 1866 – 0835

Institut Arbeit und Technik der Westfälischen Hochschule  
Gelsenkirchen – Bocholt – Recklinghausen

Redaktionsschluss: 31.07.2019

<http://www.iat.eu/forschung-und-beratung/publikationen/forschung-aktuell.html>

**Redaktion**

Claudia Braczko

Tel.: 0209 - 1707 176 Institut Arbeit und Technik

Fax: 0209 - 1707 110 Munscheidstr. 14

E-Mail: [braczko@iat.eu](mailto:braczko@iat.eu) 45886 Gelsenkirchen

IAT im Internet: <http://www.iat.eu>