

Vorwort zur 2. Auflage

Was ist ein Krankenhaus wirklich wert?

Die Ausgangsposition

Der deutsche Krankenhausmarkt ist von Konzentrationsprozessen geprägt, die sich sowohl im Verkauf und Kauf von Krankenhäusern, als auch im Zusammenschluss von Krankenhäusern widerspiegeln. Das Eingehen von Verbundstrukturen sowie die steigende Marktkonzentration sind Reaktionen auf die Herausforderungen, insbesondere den verschärften Kostendruck und den Verweildauerrückgang, denen sich deutsche Krankenhäuser gegenüber sehen. Neben einer rückläufigen Anzahl an Kliniken, vermindert sich auch die Anzahl der Krankenhausträger.

In diesem Zusammenhang stellt sich häufig die Frage, ob ein Krankenhaus überhaupt einen Wert hat. Vor einigen Jahren wurden Krankenhäuser für 1,- DM oder 1,- € übertragen, heute für nennenswerte zwei und dreistellige Millionenbeträge. Woher kommt das? Sind diese Werte angemessen? Ist das rechtlich und ethisch gerechtfertigt? Krankenhäuser dienen einem sozialen und gemeinnützigen Zweck unabhängig von der steuerlichen Betrachtung: „Krankheit ist keine Ware“. Es stellen sich Fragen nach der Verantwortlichkeit: Ist Gesundheitsversorgung eine Hoheitsaufgabe, wie stehen Versorgungsauftrag versus Deregulierung und welche Rolle spielt das Europarecht, insbesondere zur Zulässigkeit von offenen oder versteckten Subventionierungen kommunaler Krankenhäuser durch die Kommunen.

Die gesetzliche Entwicklung zielt auf mehr Wettbewerb (die Reformvorhaben der Bundesregierungen der letzten Jahre stimmen insoweit überein). Damit bestehen Chancen und Risiken der Werterzielung in der Zukunft (Ertragswertüberschüsse, Liquiditätsüberschüsse) und daher haben Krankenhäuser auch einen Wert! Aber welchen?

Unternehmensbewertung und Krankenhäuser:

Unternehmensbewertung ist der verzweifelte Versuch, die – naturgemäß ungewisse – Zukunft abzubilden. Mittels Planungsrechnungen, Annahmen und Szenarien wird versucht, diese Ungewissheit beherrschbarer zu machen. Da jede Planung in einem objektiven Sinne falsch ist – jedenfalls wenn sie den kurzfristigen Zeitraum überschreitet – könnte man also die Frage nach dem Sinn und Unsinn von Bewertungen stellen. Dennoch sollen hier die theoretischen Grundlagen von Unternehmensbewertungen (Substanz-/Ertragswert, Vereinfachungsmethoden, z.B. multiple, Anhaltezahlen, Faustformeln) behandelt und dargestellt werden, insbesondere auch klassische Verfahren (IDW S 1 – Ertragswert, DCF). Dabei muss vor einer „Pseudogenauigkeit“ von Bewertungen auf der Grundlage sog. „business cases“ gewarnt werden, insbesondere wenn Planungsgenauigkeit auf der einen und pauschalierende Zu- und Abschläge auf der anderen Seite in Formeln einfließen. Es geht hier um die Verdeutlichung von Stellschrauben und der Auswirkungen, wenn an ihnen „gedreht“ wird. Die klassischen Verfahren der Unternehmensbewertung sind gleichsam für Krankenhäuser anwendbar, auch wenn sie an der einen oder anderen Stelle besonders kritisch hinterfragt werden müssen.

Der Wert eines in den Krankenhausplan des jeweiligen Landes aufgenommenen Krankenhauses lässt sich auch als eine Lizenz zum Betrieb dieses Krankenhauses in einer bestimmten Region beschreiben. Die Fungibilität und Mobilität ist beschränkt, der Betrieb ist von Lage, Zustand und Funktionalität der Immobilie (einer Spezialimmobilie) abhängig, es besteht ein

i.d.R. nur regionaler Versorgungsauftrag. Daher ist die richtige Frage: Welches Potenzial hat dieses Krankenhaus? Dabei spielen die Struktur (z.B. Leistungsportfolio) und die regionale Entwicklung (z.B. Bevölkerungsentwicklung, Altersstruktur etc.) eine maßgebliche Rolle. In vielen Krankenhäusern besteht zudem ein Problem der Überinvestitionen in der Vergangenheit, gemeint ist damit eine z.T. Überdimensionierung von Gebäuden und Technik, die zu Problemen im heutigen, vom medizinischen Fortschritt und Effizienz geprägten Betriebsalltag führt. Auf der anderen Seite sieht man in vielen Krankenhäusern einen Investitionsstau. Daher setzt eine solide Unternehmensbewertung immer eine Feinanalyse des Krankenhauses und seines Trägers voraus.

Der Blick in die Praxis

Wie sieht nun eine Transaktion im Krankenhausbereich aus? Es gibt eine Verkäufer- und eine Käuferperspektive (Datenräume, Probleme der Informationsüber- und -unterversorgung). Es besteht die Gefahr des Ausnutzens der Unwissenheit auf beiden Seiten. Was wird in den Verträgen vereinbart? Wertbildende Faktoren sind die echten Kaufpreise. Dazu gehören Schuldenübernahme, Risiken der Zukunft und der Vergangenheit, Gewährleistungen und Garantien, Beschränkung der Haftung, Investitionsverpflichtungen aus Eigenmitteln, Vertragsstrafen, Kapitalmaßnahmen, Mehrerlösklauseln für Grundstücke, Betriebspflichten, Arbeitnehmerinteressen. Wichtig ist, diese Kaufpreise im Vertrag zu definieren (Stichworte: debt free, cash free). Häufig wird der unspezifische Begriff „Transaktionsvolumen“ verwendet, für den es keine klare Definition gibt.

Was ist ein Marktwert? Dies ist ein am Markt entwickelter Wert (durch Unternehmensbewertung, Ausschreibungsverfahren). Manchmal gibt es aber nur einen potenziellen Erwerber. Was ist der „wahre“ Wert eines Unternehmens? Ist der Börsenwert der Marktwert eines Unternehmens? Sicherlich nicht, wie die Höhen und Tiefen und teilweise irrationalen Reaktionen am Kapitalmarkt gezeigt haben.

Es stellt sich folgender Gegensatz dar: „Preis versus Wert“!

Müssen Potenziale zum vollen Wert verkauft werden oder spielt hier das unternehmerische Können des Erwerbers in der Zukunft die entscheidende Rolle, das nicht „mitbezahlt“ werden sollte? Warum werden dann aber sog. strategische Kaufpreise bezahlt?!

Was wird für ein Krankenhaus derzeit bezahlt? Es werden unterschiedliche Bandbreiten und Vervielfacher genannt, z.B. das 0,5–1,5-fache der Umsatzerlöse. Eigentlich sind Preise aber nicht vergleichbar, einfachen Zahlenangaben, wie sie z.B. in der Presse kommuniziert werden, sollte wenig Glauben geschenkt werden. Häufig geht schon die Berechnungsgrundlage durcheinander (z.B. liquiditätswirksamer Kaufpreis, Investitionen, Schuldübernahmen, Garantien, Besserungsscheine, Optionen für Minderheitenanteile, Put-/Call-Optionen). Die Autoren haben in den letzten Jahren an vielen Transaktionen teilgenommen, nie waren die in der Presse gehandelten Preise oder Werte korrekt wiedergegeben!

Marktentwicklung und der Wert eines Krankenhauses

Folgt man den hier dargestellten Prämissen, dann stellen sich für die Bewertung von Krankenhäusern insbesondere folgende Fragen:

- Wie kann die Perspektive eines Krankenhauses realistisch und umfassend abgebildet werden?

- Welche Annahmen sind realistisch?
- Zu welchen Werten führt eine solche strukturierte Betrachtung von Zukunftsperspektiven?

Fazit

Ohne genaue Analyse der Vergangenheit und Zukunft ist ein Krankenhaus eigentlich nicht kaufbar oder verkaufbar. Verkäufer wie Käufer müssen ein eigenes Interesse haben, diese Analyse aus ihrer jeweiligen Perspektive sorgfältig vorzunehmen oder vornehmen zu lassen. In der Praxis stehen sich aber häufig Zeitbedarf für einen sorgfältigen Prozess und die Notwendigkeit eines zügigen Handelns gegenüber. Letzteres liegt aber im Interesse aller Beteiligten, insbesondere auch der betroffenen Mitarbeiter.

Die 2. Auflage wurde komplett aktualisiert und inhaltlich erweitert.

Dieses Buch ist nur durch die Einbindung unserer Kollegen im Hause Mazars (www.mazars.de) möglich geworden. Wir möchten uns insbesondere bei Frau WPin/StBin Karin Franziska Erxleben und Herrn WP/StB Thomas Koch herzlich für die tatkräftige Unterstützung und kritische Durchsicht bedanken.

Für Anregungen, Fragen, Verbesserungsvorschläge und Kritik sind wir sehr dankbar.

Berlin, im Januar 2018

Prof. Dr. Jens Poll (poll@jenspoll.de)
Ingo Fehlberg (ingo.fehlberg@mazars.de)
Bert Franke (bert.franke@mazars.de)