

IM FOKUS

# Finanzinvestoren in der ambulanten Versorgung: Wie sollte ein Transparenzregister für Medizinische Versorgungszentren gestaltet werden?

Christoph Scheuplein



# Inhaltsverzeichnis

<b>1 Einleitung</b> .....	03
<b>2 Private-Equity-Ketten in der ambulanten Versorgung in Deutschland</b> .....	05
<b>3 Stand der Debatte um das MVZ-Transparenzregister</b> .....	09
<b>4 Die Struktur von Private-Equity-geführten Ketten</b> .....	12
<b>5 Schlussfolgerungen für ein MVZ-Transparenzregister</b> .....	14

# 1 Einleitung

In Deutschland steigt die Zahl der Medizinischen Versorgungszentren (MVZ)<sup>1</sup> seit mehreren Jahren – und mit ihnen auch die Anzahl branchenfremder Investoren als deren Eigentümer.<sup>2</sup> Nicht-ärztliche Einrichtungen können bereits Eigentümer eines MVZ werden, seit diese zur vertragsärztlichen ambulanten Versorgung zugelassen wurden. Aber erst für das Jahr 2017 war ein starker Anstieg branchenfremder Investoren zu beobachten.<sup>3</sup> Dabei stellen die Private-Equity-Gesellschaften eine besonders aktive, kapitalkräftige und renditeorientierte Gruppe innerhalb dieser Investoren dar. Sie haben mit dem Aufbau von Praxisketten begonnen, bei denen eine Vielzahl von MVZ bzw. von Arztpraxen zu „Konzernen der ambulanten Versorgung“ zusammengefügt werden. Diese sind teils regional konzentriert, teils im gesamten Bundesgebiet tätig und stellen einen neuen Typus von Wettbewerbern dar. Die neuen Akteure treiben den Trend zur Ambulantisierung der Medizin stark voran und dehnen damit das Aufgabenfeld von MVZ weiter aus.<sup>4</sup> Auf diese Entwicklungen folgte die Sorge, dass sich in der vertragsärztlichen ambulanten Versorgung Geschäftspolitiken verbreiten, die Patientinnen und Patienten sowie Beitragszahlende, gegebenenfalls aber auch ärztliche Beschäftigte und Wettbewerber negativ beeinträchtigen.<sup>5</sup>

Seitdem diskutieren unterschiedliche Akteure der Gesundheitspolitik, ob und wie der Zugang zur vertragsärztlichen ambulanten Versorgung neu reguliert werden sollte.<sup>6</sup> Die Regulierungsvorschläge setzen an unterschiedlichen Punkten an: bei der Gründungsberechtigung für ein MVZ, bei der Zulassung von MVZ und bei dem Aufgabenbereich von ärztlichen Leitern eines MVZ.<sup>7</sup> Sehr früh wurden auch Vorschläge eingebracht, mit denen die Inhaberstrukturen eines MVZ offengelegt werden.<sup>8</sup>

Einerseits soll so die Informationsgrundlage geschaffen werden, die Patientinnen und Patienten für eine freie Arztwahl benötigen. Andererseits unterstütze die Transparenz der Marktstrukturen dabei, eine Eingrenzung des Wettbewerbs schneller zu erkennen sowie die Qualität der ambulanten Versorgung sicherzustellen. Bei einer Gefährdung könnte dann gegengesteuert werden. Bemerkenswert ist, dass die Vorschläge für ein Transparenzregister auch von den Betreibern bzw. Interessenvertretern der MVZ unterstützt werden. Es liegt damit zumindest bei dieser Einzelmaßnahme ein hoher Konsens im Rahmen der MVZ-Regulierung vor.<sup>9</sup> Entsprechende Vorschläge wurden von den Bundesländern Bayern, Rheinland-Pfalz und Schleswig-Holstein in den Bundesrat eingebracht. Der forderte im Juni 2023 die Bundesregierung auf, ein „MVZ-Regulierungsge-

- 1 KBV-Daten: „Medizinische Versorgungszentren weiter attraktiv“. Ärzteblatt vom 5. November 2024. Online verfügbar unter: <https://www.aerzteblatt.de/nachrichten/155383/KBV-Daten-Medizinische-Versorgungszentren-weiter-attraktiv> (Abgerufen am 24.01.2025). Arbeitsgemeinschaft Wissenschaftlicher Medizinischer Fachgesellschaften e.V. (AWMF): „Patientenversorgung darf nicht von Investoren-Interessen getrieben sein“. AWMF aktuell, Dezember 2023. Online verfügbar unter: <https://www.awmf.org/service/awmf-aktuell/default-621339d7bddc2836aa3ee72e8e84d4e7-14> (Abgerufen am 29.01.2024)
- 2 Zur besseren Lesbarkeit wird das generische Maskulinum in diesem Text genutzt. Die im Text verwendeten Personenbezeichnungen beziehen sich – sofern nicht anders kenntlich gemacht – auf alle Geschlechter.
- 3 Scheuplein, Christoph; Evans, Michaela; Merkel, Sebastian: „Übernahmen durch Private Equity im deutschen Gesundheitssektor: eine Zwischenbilanz für die Jahre 2013 bis 2018“. IAT discussion paper, no. 19/01. Institut Arbeit und Technik der Westfälischen Hochschule Gelsenkirchen – Bocholt – Recklinghausen. (Abgerufen am 21.01.2025).
- 4 Stauch-Eckmann, Sibylle; Gutwein, Alexandra: „Ambulantisierung konsequent gedacht und umgesetzt“. In: Vorgezogene Neuwahlen – Aufgaben der nächsten Legislaturperiode. IX-Forum 1/2025, S. 28-30.
- 5 Engelmohr, Ines: „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/r/p1905\\_010.pdf](http://www.aerzteblatt-rheinlandpfalz.de/pdf/r/p1905_010.pdf) (Abgerufen am 21.01.2025).
- 6 KV Bayerns: „Höchste Zeit! MVZ in Investorenhand – Einzelpraxis vor dem Aus?“ KVB Forum 03/2021. Online verfügbar unter: <https://www.kvb.de/fileadmin/kvb/Mitglieder/Service/Informationsservice/KVB-FORUM/2021-DS/KVB-FORUM-3-2021.pdf> (Abgerufen am 24.01.2025). Knüppel, Dirk; Neubauer, Günter; Stauch-Eckmann, Sibylle: „Medizinische Versorgungszentren: Versorgungs- und Unternehmensform mit Zukunft“. Berlin 2023.
- 7 Ladurner, Andreas; Walter, Ute; Jochimsen, Beate: „Stand und Weiterentwicklung der gesetzlichen Regelungen zu medizinischen Versorgungszentren (MVZ) erstattet dem Bundesministerium für Gesundheit“. 2020. Online verfügbar unter: [https://www.bundesgesundheitsministerium.de/fileadmin/Dateien/5\\_Publikationen/Ministerium/Berichte/Stand\\_und\\_Weiterentwicklung\\_der\\_gesetzlichen\\_Regelungen\\_zu\\_MVZ.pdf](https://www.bundesgesundheitsministerium.de/fileadmin/Dateien/5_Publikationen/Ministerium/Berichte/Stand_und_Weiterentwicklung_der_gesetzlichen_Regelungen_zu_MVZ.pdf) (Abgerufen am 25.01.2025). Sodan, Helge: „Zur Einführung eines MVZ-Registers sowie zur Eignung insbesondere von investorenbetriebenen zahnärztlichen medizinischen Versorgungszentren. Rechtsgutachten erstattet im Auftrag der Kassenzahnärztlichen Bundesvereinigung“. 2020. Online verfügbar unter: <https://www.kzbv.de/rechtsgutachten-z-mvz-sodan-2020-10-web.download.bcefd08252ea6d857139bdebeef015.pdf> (Abgerufen am 22.01.2025)
- 8 „Stellungnahme der Bundesärztekammer zum Antrag der Fraktion DIE LINKE. >Kapitalinteressen in der Gesundheitsversorgung offenlegen< (BT-Drs. 19/14372) öffentliche Anhörung des Ausschusses für Gesundheit am 4. März 2020“. Online verfügbar unter: [https://www.bundesaerztekammer.de/fileadmin/user\\_upload/\\_old-files/downloads/pdf-Ordner/Stellungnahmen/SN\\_BAEK\\_Kapitalinteressen\\_Gesundheitsversorgung\\_27022020.pdf](https://www.bundesaerztekammer.de/fileadmin/user_upload/_old-files/downloads/pdf-Ordner/Stellungnahmen/SN_BAEK_Kapitalinteressen_Gesundheitsversorgung_27022020.pdf) (Abgerufen am 22.01.2025)
- 9 Müller, Susanne: „Transparenz und Datenanalysen im MVZ-Kontext – Warum ein MVZ-Strukturregister dringend gebraucht wird“. In: Knüppel, Dirk; Neubauer, Günter; Stauch-Eckmann, Sibylle: Medizinische Versorgungszentren: Versorgungs- und Unternehmensform mit Zukunft. Berlin 2023, S. 115-130.

setz“ zu erlassen.<sup>10</sup> Die Umsetzung dieses Auftrags war mit dem Gesundheitsversorgungsstärkungsgesetz (GSVG) bzw. zuletzt mit der Aktualisierung der Zulassungsverordnung für Vertragsärzte (Ärzte-ZV) erwartet worden.<sup>11</sup> Sie wurde aber im Rahmen der auslaufenden 20. Legislaturperiode nicht mehr umgesetzt. Die Nachfrage nach einem Transparenzregister für MVZ bleibt jedoch ungebrochen. Daher wird dies absehbar ein Thema der kommenden 21. Legislaturperiode des Bundestages sein.

Wie sollte ein wirkungsvolles MVZ-Transparenzregister aussehen? Es sollte die Eigentümerstrukturen umfassend darstellen und auch die zukünftige Eigentümerentwicklung abbilden können. Die aktuellen Vorschläge setzen den Fokus auf den Gründungsberechtigten, der ein MVZ errichtet. Das führt zu folgenden Lücken:

- die tatsächlichen Konstrukte rund um die „Arzt-Konzerne“ werden nicht erfasst
- finanzielle Nutznießer der Kommerzialisierung bleiben intransparent
- die Dynamik von (künftigen) Eigentümerwechseln ist nicht nachvollziehbar

Die folgenden Kapitel beleuchten verschiedene Aspekte, die bei der Konzeption des Transparenzregisters für MVZ zu bedenken sind. Im ersten Schritt steht der aktuelle Stand rund um die Private-Equity-geführten Arztketten in Deutschland im Fokus, um die Relevanz des Themas zu zeigen (2.). Danach werden die aktuellen Vorschläge für ein MVZ-Transparenzregister aufgeführt (3.) und im Anschluss daran den tatsächlichen Eigentümerstrukturen einer typischen Private-Equity-geführten Arztkette gegenübergestellt. Damit soll eine Grundlage geschaffen werden, um die Leistungsfähigkeit der aktuellen Vorschläge zu beurteilen (4.). Daraus werden zuletzt vollständigere Anforderungen an ein Transparenzregister für MVZ abgeleitet (5.).

---

10 Entschließung des Bundesrates „Schaffung eines MVZ-Regulierungsgesetzes“, 16.6.2023. Drucksache 211/23 (Beschluss). Online verfügbar unter: [https://www.bundesrat.de/SharedDocs/drucksachen/2023/0201-0300/211-23\(B\).pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=1](https://www.bundesrat.de/SharedDocs/drucksachen/2023/0201-0300/211-23(B).pdf?__blob=publicationFile&v=1) (Abgerufen am 28.01.2025)

11 „Novellierung der Zulassungsverordnung für Vertragsärzte verzögert sich“. Ärzteblatt vom 24.10.2024. Online verfügbar unter: <https://www.aerzteblatt.de/nachrichten/154609/Novellierung-der-Zulassungsverordnung-fuer-Vertragsaerzte-verzoegert-sich> (Abgerufen am 23.01.2025)

## 2 Private-Equity-Ketten in der ambulanten Versorgung in Deutschland

MVZ wurden im Jahr 2004 als Versorgungsform neben der vertragsärztlichen Einzelpraxis und der Berufsausübungsgemeinschaft von Ärztinnen und Ärzten (Gemeinschaftspraxis) zugelassen. Der Kreis zugelassener Gründer eines MVZ wurde in den vergangenen Jahren mehrfach verändert. Derzeit sind Vertragsärztinnen und -ärzte, Krankenhäuser, nichtärztliche Dialyseerbringer, Praxisnetze, gemeinnützige Träger sowie Kommunen zur Gründung zugelassen (§ 95, Abs. 1(a), SGB V). Private Investoren können in die ambulante Versorgung eintreten, indem sie ein Krankenhaus oder einen nicht-ärztlichen Dialyseerbringer übernehmen. Die Übernahme eines Krankenhauses ist in der Praxis der häufigere Investment-Fall. Die privaten Investoren sind ein heterogener Akteurskreis, wobei vor allem zwei Gruppen relevant sind: private Klinik-Konzerne (zum Beispiel Helios/Fresenius, Asklepios, Sana) und Private-Equity-Gesellschaften. Erstere steigen inzwischen in größerem Stil in den Markt der ambulanten Versorgung ein. Dabei steht der Betrieb der MVZ häufig in Verbindung mit dem stationären Leistungsangebot und der Geschäftsbetrieb ist auf Langfristigkeit ausgelegt. Bei Private-Equity-Gesellschaften unterscheidet sich das Geschäftsmodell in wichtigen Punkten von anderen privaten Investoren.

Private-Equity-Gesellschaften fokussieren sich auf den Kauf und Verkauf von Unternehmen, die sie als temporäre Kapitalanlage behandeln (finanzielle Logik).<sup>12</sup> Das notwendige Kapital für diese Käufe speist sich üblicherweise aus einem von der Private-Equity-Gesellschaft verwalteten Fonds. Daher richtet sich die Dauer der Kapitalanlage nach der Laufzeit des jeweiligen Fonds. Ergänzt wird das Fondskapital meist durch Kredite, die nach der Übernahme häufig auf die erworbenen Unternehmen überwälzt werden. Mit diesen finanziellen Belastungen werden die Unternehmen ökonomisch diszipliniert und zugleich mögliche Gewinne steuerrelevant gesenkt bzw. als Zahlungen an die Fonds gelenkt. Da die Fonds häufig in sogenannten Steueroasen angesiedelt sind, entstehen weitere Vorteile für die Fondsinvestoren. Dies führt dazu, dass die Private-Equity-Gesellschaften über hohe Kapitalvolumen verfügen.

Typischerweise übernimmt Private Equity die Unternehmen mehrheitlich und nimmt aktiv Einfluss auf die Geschäftspolitik. Die angestrebte Rendite muss im Vergleich mit anderen Fonds (Immobilien, Hedgefonds usw.) konkurrenzfähig

sein, da diese Fonds mit den Private-Equity-Gesellschaften um (zukünftige) Kapitalgeber im Wettbewerb stehen. Die Verantwortlichen versuchen, die branchenüblichen Renditen entsprechend zu optimieren. Dem Unternehmensverkauf („Exit“) kommt dabei eine besondere Bedeutung zu. Die erworbenen Unternehmen werden von Anfang an speziell für diesen Verkauf vorbereitet und es wird weltweit nach einem zahlungskräftigen Käufer gesucht. Gerade wenn ein hoher Verkaufspreis realisiert wird, lasten die daraus folgenden Gewinnansprüche auf dem Unternehmen. Private Equity kann also auch nach seinem Ausstieg noch lange Folgen für das übernommene Unternehmen haben.

### Die Folgen von privaten Beteiligungen im MVZ-Bereich

Aus dem Geschäftsmodell von Private Equity ergeben sich einige strategische Konsequenzen, die den Markt für Arztpraxen in Deutschland verändern werden:

1. Die Finanzinvestoren zielen auf den Aufbau von Ketten in der ambulanten Versorgung ab. Die Ketten sind meist auf einen einzelnen medizinischen Fachbereich, teilweise aber auch fachübergreifend ausgerichtet. Einzelne Arztpraxen werden dabei zunächst in ein MVZ umgewandelt und danach von einem zugelassenen Träger (z.B. Krankenhaus) übernommen. Der Träger wird dann als Tochtergesellschaft einer Holding im Eigentum von Private Equity geführt. Langfristig streben die Verantwortlichen meist eine wirtschaftliche und fachliche Integration der Praxen an, beispielsweise indem sie die Leistungsabrechnung oder die ärztliche Fortbildung zentralisieren. Aus diesem Vorgehen ergeben sich Vorteile wie Synergien, Effizienzgewinne und die Möglichkeiten zu einem erweiterten Kompetenzaufbau, durch die traditionelle Arztpraxen unter Wettbewerbsdruck geraten können.
2. Das verfügbare Kapital führt dazu, dass die neuen Arztketten hohe Kaufpreise für Arztpraxen bieten und andere Kaufinteressenten überbieten können.

12 Christoph Scheuplein: „Private Equity Monitor: Die Aktivität von Private-Equity-Gesellschaften in Deutschland von 2012 bis 2018“. Düsseldorf 2021.



3. Jeder Ausstieg eines Fonds aus einer Arztkette ist mit einem Eigentümerwechsel verbunden. Damit verbunden kann zusätzlich eine Umstrukturierung oder die Internationalisierung des Unternehmenssitzes folgen.

### Der aktuelle Stand in Deutschland

Neben den qualitativen Unterschieden, die das Geschäftsmodell von Private-Equity-Gesellschaften auszeichnet, sind vor allem ihr bereits erreichtes Marktvolumen und das hohe Tempo der Übernahmen bemerkenswert.<sup>13</sup> Um diese quantitative Dimension sichtbar zu machen, soll im Folgenden dargestellt werden, um wie viele Private-Equity-geführte Arztketten es sich aktuell in Deutschland handelt. Darüber hinaus wird beleuchtet, ob neue fachliche Bereiche erschlossen werden und in welche Hände die Arztketten nach der Haltezeit bei einem Finanzinvestor gegeben werden.

Zum Jahresende 2024 waren mindestens 54 Private-Equity-geführte Ketten in der ambulanten Versorgung in Deutschland tätig.<sup>14</sup> Sie umfassen zusammen knapp 50.000 Beschäftigte (fast ein Zehntel dieser Beschäftigten entfällt auf die Krankenhäuser, die die Trägerschaft halten) und betrei-

ben rund 2.000 Praxisstandorte. Dabei handelt es sich um verschiedene Arten von Arzt-, Zahnarzt, Labor- und Dialyse-Ketten, die hier alle als Praxisketten in der ambulanten Versorgung bezeichnet werden.

Die größte Gruppe in diesem Bereich stellen die 38 Ketten der vertragsärztlichen ambulanten Versorgung dar (Abb. 1). Dieser Gruppe kann etwas mehr als die Hälfte der Beschäftigten (ca. 27.000 Personen) zugeordnet werden. Ca. 2.900 dieser Beschäftigten entfallen auf die Träger-Krankenhäuser. Diese Ketten verfügen über rund 1.330 Praxis-Standorte. In der zahnmedizinischen Versorgung sind zwölf Ketten mit ca. 12.500 Beschäftigten an 500 Standorten aktiv. Schließlich sind in drei Labor-Ketten rund 9.000 Beschäftigte tätig. Allerdings kann nur schwer zwischen der Zuarbeit zur ambulanten Versorgung und anderen Tätigkeitsbereichen getrennt werden.

Nach einer ersten Gründungswelle von Private-Equity-geführten Praxisketten, die von 2015 bis zum Jahr 2019 reichte, ging im ersten Jahr der Covid-19-Pandemie die Zahl der Gründungen stark zurück. In den Jahren 2021 und 2022 ließ sich mit zusammen 26 Gründungen erneut ein starker Anstieg beobachten.

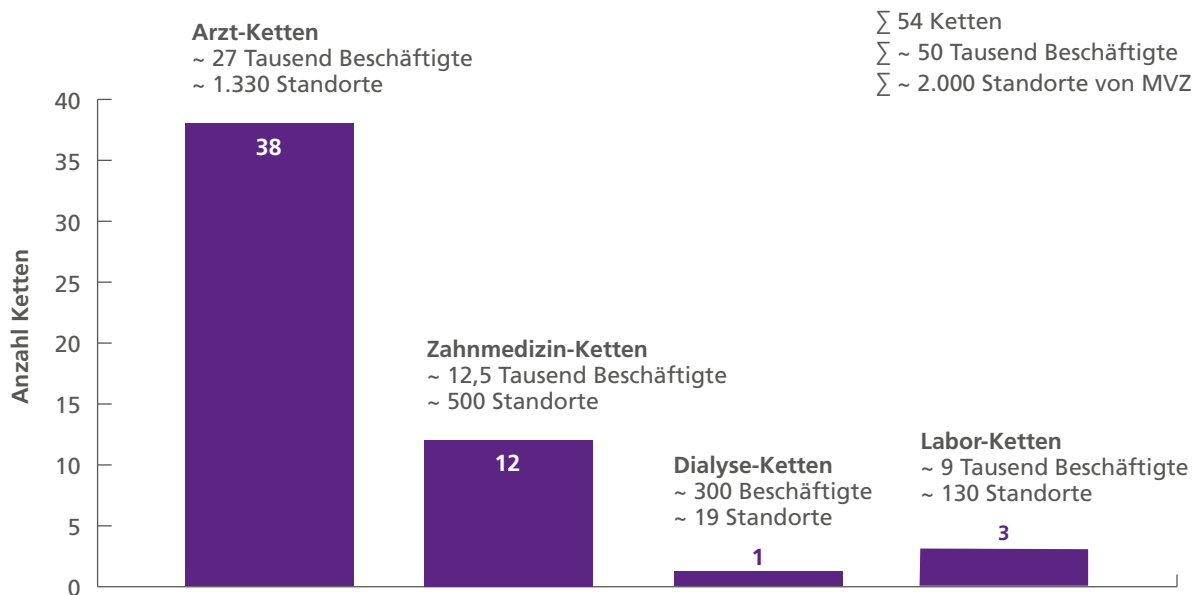


Abbildung 1: Private-Equity-geführte Praxisketten der ambulanten Versorgung in Deutschland, Stand Dezember 2024

<sup>13</sup> Vgl. eine quantitative Abschätzung für Bayern: Scheuplein, Christoph; Bůžek, Richard (2021): „Private-Equity-geführte Praxis-Ketten in der vertragsärztlichen ambulanten Patientenversorgung in Bayern“. Gesundheits- und Sozialpolitik 75(2), S. 36-44.

<sup>14</sup> Die Angaben beruhen auf einem eigenen Datensatz, der seit mehreren Jahren aufgrund von Transaktionsmeldungen aktualisiert wird (vgl. Fußnote 3 zu Scheuplein/Evans/Merkel 2019). Die Daten zu Fachbereichen, Beschäftigten und Praxisstandorten dieser Ketten beruhen auf Unternehmensangaben, Jahresabschlüssen der Unternehmen und eigenen Schätzungen.

## Fachliche Zuordnung der Praxisketten

Die Praxisketten lassen sich fast alle einem bestimmten fachlichen Bereich zuordnen.<sup>15</sup> Ende des Jahres 2024 kam die größte Zahl an Private-Equity-geführten Ketten mit zwölf Stück aus der Zahnmedizin, den zweiten Platz belegte die Radiologie mit acht Ketten (Abb. 2). Die Augenheilkunde belegte den vierten Rang (fünf Ketten), wies aber die höchste Zahl an einzelnen Praxis-Standorten auf (504 Standorte). Auf dem zweiten Platz nach der Anzahl der Praxisstandorte folgte die Zahnmedizin. In den genannten drei fachlichen Bereichen erfolgten zwar noch weitere Gründungen, vier der gegründeten Ketten fusionierten jedoch schnell mit anderen Private-Equity-Ketten.

Darüber hinaus sind vor allem zwei neue Trends bedeutsam: Erstens diversifizieren sich Gründungen auf fachlicher Ebene. In den beiden Facharztbereichen Orthopädie und Dermatologie ist Private Equity beispielsweise in bereits vier Ketten aktiv. Zweitens ist Private Equity auch in starkem Maße in der Allgemeinmedizin präsent (sechs Ketten). Diese wurde noch vor einigen Jahren als zu wenig lukrativ für Finanzinvestoren angesehen. In diesem Kon-

text sind auch die drei Ketten, die keinem einzelnen fachlichen Bereich zuzuordnen sind („Multi-Fachsparten“), zu berücksichtigen, denn die Allgemeinmedizin ist jeweils einer ihrer wichtigen Schwerpunkte.

## Überblick der Eigentümerwechsel und Internationalisierungstendenzen

Da der Beginn der ersten Gründungswelle von Private-Equity-geführten Praxisketten bereits zehn Jahre zurückliegt, ist davon auszugehen, dass der initiale Finanzinvestor bei einem größeren Teil der aktuell bestehenden Ketten bereits ausgestiegen ist. Für die 63 in Deutschland gegründeten Praxisketten kann man bislang 27 Eigentümerwechsel nachweisen. Davon haben 23 Eigentümerwechsel zur Übernahme durch eine weitere Private-Equity-Gesellschaft geführt (Abb. 3). So durchliefen 15 Ketten einen zweiten Verkauf an einen Finanzinvestor („Secondary Buyout“) und drei Ketten einen dritten Verkauf. Weitere fünf Unternehmen wurden im Zuge eines Weiterverkaufs an einen Finanzinvestor mit einer anderen Arztkette fusioniert, das heißt sie bestehen nicht mehr als selbständige Arztkette.

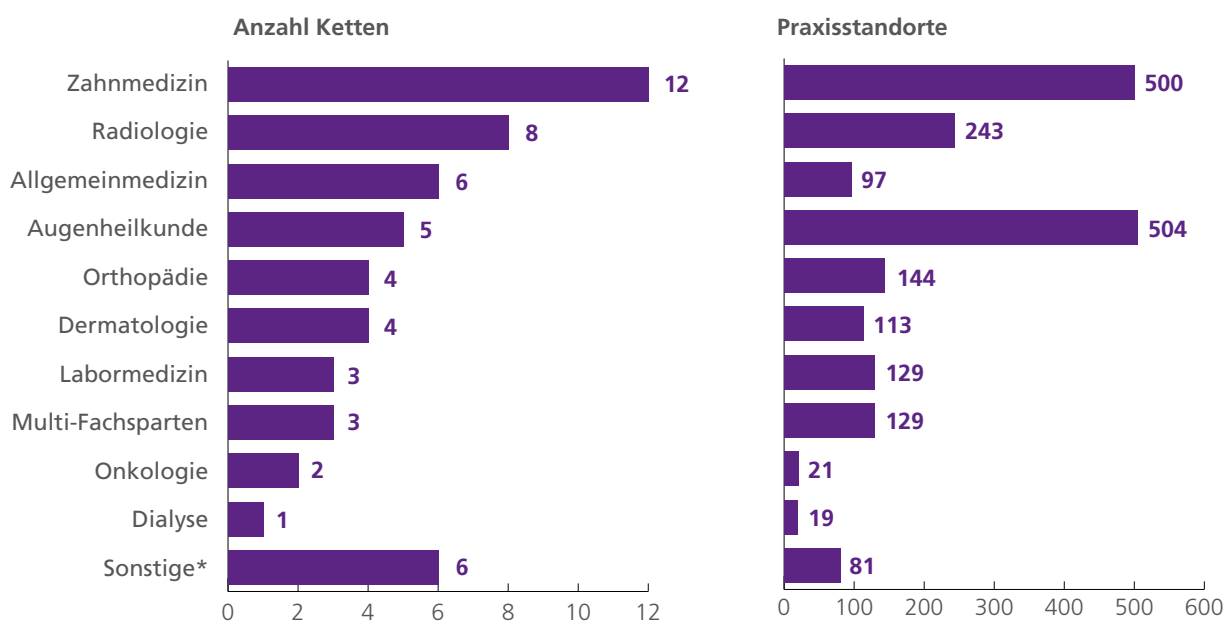


Abbildung 2: Private-Equity-geführte Praxisketten der ambulanten Versorgung in Deutschland nach fachlichen Sparten, Stand Dezember 2024, N=54 Ketten

\*Urologie, Kardiologie, Anästhesie, Reproduktionsmedizin, Psychatrie/Psychosomatik

<sup>15</sup> Diese Zuordnung geschah über die fachliche Darstellung auf den Websites der Praxisketten. Da MVZ immer fachübergreifend angelegt sein können, kann es im Einzelfall auch Leistungserbringungen in anderen Bereichen geben. Für die außenbezogene fachliche Profilierung der Praxisketten hat dies jedoch keine Bedeutung außer im Fall der drei „Multi-Fachsparten“-Ketten.

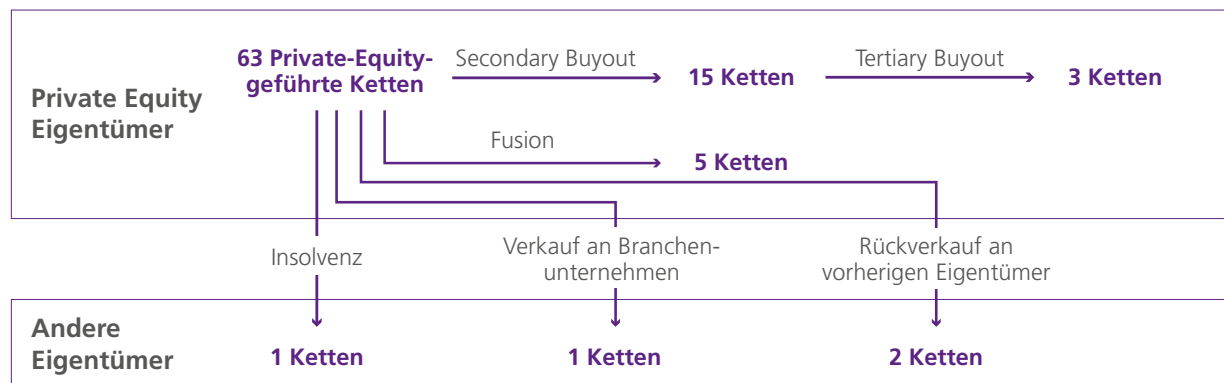


Abbildung 3: Eigentümerwechsel der Private-Equity-geführten Ketten mit Bezug zur ambulanten Versorgung in Deutschland, Stand Dezember 2024, N=63 Ketten

Demgegenüber stehen bislang vier Ausstiege, bei denen keine weitere Private-Equity-Gesellschaft aktiv wurde. Eine Kette wurde an ein Branchenunternehmen verkauft und ein weiteres Unternehmen ging in die Insolvenz. Zwei weitere Unternehmen wurden an ihre früheren (ärztlichen) Eigentümer zurückverkauft. Es lässt sich vermuten, dass in diesen Fällen das ursprünglich geplante Geschäftskonzept des Finanzinvestors gescheitert ist. Bisher ist insgesamt nicht klar, welche Akteure die momentan Private-Equity-geführten Arztketten langfristig übernehmen werden. Vielmehr sind die Arztketten derzeit begehrte Übernahmeobjekte innerhalb der Private-Equity-Szene und es ist zu vermuten, dass die jeweils neuen Eigentümer die bisherige Akquisitionsstrategie fortsetzen.

Ebenso zeichnet sich ab, dass die Käufe und Verkäufe zu einer Internationalisierung der Unternehmenssitze von Praxisketten führen. Bisherige Verkäufe aus dem gesamten deutschen Unternehmensbestand stützen diese Vermutung, da sie oft mit einem starken Internationalisierungsschub verbunden waren.<sup>16</sup>

### Implikationen für das MVZ-Transparenzregister

Die Ausführungen zeigen, dass der Fokus auf Private Equity in der fachlichen Diskussion über ein MVZ-Transparenzregister berechtigt ist. Insbesondere das Geschäftsmodell der Finanzinvestoren wirft eine entscheidende Frage auf: Bringen die Gewinnmotive der Gesellschaften das ambulante Versorgungssystem in Deutschland, das durch die Solidargemeinschaft des gesetzlich Krankenversicherten getragen wird, langfristig in eine Schieflage?

Ein weiterer Punkt, der für mehr Transparenz über die Eigentümer von Arztketten spricht, sind die schnellen und tiefgreifenden Veränderungen. Der empirische Überblick hat gezeigt, dass sich die Zahl der Private-Equity-geführten Arztketten und der übernommenen MVZ stetig erhöht. Bislang zeichnet sich kein Ende dieser Entwicklungen ab. Finanzinvestoren bleiben ein aktiver Teil der ambulanten Versorgung in Deutschland, was die Notwendigkeit einer verbesserten Transparenz untermauert.

<sup>16</sup> Scheuplein, Christoph (2020): „Wer kommt, wenn Private Equity geht? Langfristige Wirkungen auf die Eigentümerstruktur“. Forschung aktuell, Nr. 10/2020. Institut Arbeit und Technik der Westfälischen Hochschule Gelsenkirchen – Bocholt – Recklinghausen. Online verfügbar unter: <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-70164-4> (Abgerufen am 28.01.2025)



## 3 Stand der Debatte um das MVZ-Transparenzregister

Die fachliche Diskussion um die Übernahme von Arztpraxen in der ambulanten Versorgung wurde ab dem Jahr 2020 durch eine Reihe von Rechtsgutachten unter anderem des Bundesgesundheitsministeriums (BMG) sowie Stellungnahmen von Verbänden ergänzt.<sup>17</sup> Die Vorschläge zu einer möglichen Regulierung setzten dabei unter anderem bei der Gründungsberechtigung für ein MVZ, bei der Stärkung der Position von ärztlichen Leitenden eines MVZ und bei der Beteiligung von Ärztinnen und Ärzten an den Trägern eines MVZ an.<sup>18</sup> Sehr früh wurde auch vorgeschlagen, die Inhaberstrukturen eines MVZ offenzulegen.<sup>19</sup> Die Daten dazu könnten im Arztregister gespeichert werden.

### Funktionsweise der Arztregister

Das Arztregister wird aufgrund der Zulassungsverordnung für Vertragsärzte (Ärzte-ZV) bei den Kassenärztlichen Vereinigungen gepflegt. Es zielt primär darauf ab, die berufliche Qualifikation für Teilnehmende wie beispielsweise Ärzten an der vertragsärztlichen Versorgung zu prüfen. Daher wurde es für natürliche Personen angelegt. Auch die Ärzte eines MVZ werden hier erfasst (Ärzte-ZV, § 1, Abs. 3). Die Kassenärztlichen Vereinigungen leiten die Arztregister ihres jeweiligen Zulassungsbezirks an die Kassenärztliche Bundesvereinigung (KBV) weiter. So entsteht eine zentrale Zusammenfassung des Arztregisters auf Bundesebene. Die Kassenzahnärztliche Bundesvereinigung (KZBV) ist analog für den Aufbau eines Zahnarzt- und Bundeszahnregisters (vgl. Zulassungsverordnung für Zahnärzte) verantwortlich.

Sobald ein MVZ als Leistungserbringer in der ambulanten Versorgung die Zulassung erhält, wird im Arztregister der zuständige Träger, der die Zulassung beantragt hat, verzeichnet.<sup>20</sup> Dabei hat sich im Laufe der vergangenen 20 Jahre der Kreis der zugelassenen Träger verändert

beziehungsweise eingeschränkt. Aus Sicht des BMG-Gutachtens besteht heute die Möglichkeit, durch den Rückgriff auf das Arztregister der Kassenärztlichen Vereinigungen die Eigentümer der Private-Equity-geführten Arztketten auf einfache Weise festzustellen:

*„Ist der Träger des zugelassenen MVZ bekannt (z. B. aus den Angaben nach § 5 Abs. 1 TMG), kann dessen Inhaber bzw. können dessen Gesellschafter in der Regel schon heute mit zumutbarem Aufwand ermittelt werden. Dies gilt insbesondere für die hier inmitten stehenden zugelassenen MVZ in der Trägerschaft von juristischen Personen (GmbH). Die hinter dem Träger stehenden Gesellschafter lassen sich dabei über die – jeweils elektronisch abfragbaren – Register (z. B. Handelsregister) ermitteln. Noch weitergehende Informationen vermittelt das Transparenzregister nach GwG.“<sup>21</sup>*

Schwierigkeiten der technischen Durchführung vermutet das BMG-Gutachten bei den MVZ mit folgender Eigentumsstruktur:

- MVZ im Eigentum von börsengehandelten Gesellschaften (aufgrund der Aktionärsstruktur)
- MVZ mit der Beteiligung von mittelbaren Gesellschaftern, die über einen Gesellschaftsanteil von nur 25 Prozent oder weniger verfügen
- MVZ mit der Beteiligung von Gesellschaftern von nicht eingetragenen Personengesellschaften (insbesondere GbR)

Es ist richtig, dass diese Probleme die Recherchen für ein MVZ-Transparenzregister aufwendig machen können. Allerdings sind diese Schwierigkeiten im Kontext der MVZ

17 Vgl. Fußnoten 6 und 7 sowie: Sodan, Helge: „Gefährdungen der Freiberuflichkeit in der vertragsärztlichen Versorgung durch medizinische Versorgungszentren. Rechtsgutachten erstattet im Auftrag der Kassenärztlichen Vereinigung Bayerns“. Berlin, 2021. Online verfügbar unter: <https://www.kbv.de/fileadmin/kvb/ueber-uns/Gesundheitspolitik/Gutachten/KVB-Rechtsgutachten-MVZ-2021.pdf>

18 Pavlovic, Andreas: „Finanzinvestoren aus den MVZ heraushalten“. In: KV Bayerns: „Höchste Zeit! MVZ in Investorenhand – Einzelpraxis vor dem Aus?“ KVB Forum 03/2021, S. 31-46. Online verfügbar unter: <https://www.kbv.de/fileadmin/kvb/Mitglieder/Service/Informationsservice/KVB-FORUM/2021-DS/KVB-FORUM-3-2021.pdf> (Abgerufen am 24.01.2025).

19 „Stellungnahme der Bundesärztekammer zum Antrag der Fraktion DIE LINKE. >Kapitalinteressen in der Gesundheitsversorgung offenlegen< (BT-Drs. 19/14372) öffentliche Anhörung des Ausschusses für Gesundheit am 4. März 2020“. Online verfügbar unter: [https://www.bundesaerztekammer.de/fileadmin/user\\_upload/\\_old-files/downloads/pdf-Ordner/Stellungnahmen/SN\\_BAEK\\_Kapitalinteressen\\_Gesundheitsversorgung\\_27022020.pdf](https://www.bundesaerztekammer.de/fileadmin/user_upload/_old-files/downloads/pdf-Ordner/Stellungnahmen/SN_BAEK_Kapitalinteressen_Gesundheitsversorgung_27022020.pdf) (Abgerufen am 22.01.2025)

20 Vgl. Gesetz zur Modernisierung der gesetzlichen Krankenversicherung (GKV-Modernisierungsgesetz - GMG) mit Geltung ab 01.01.2004 bzw. SGB V, § 95, Abs. 1(a).

21 Ebd., S. 143, vgl. Fußnote 6.

bzw. Ketten in der Hand von Private Equity wenig relevant. Und zwar aus folgenden Gründen:

- Wenn Private Equity eine börsengehandelte Gesellschaft übernimmt, dann üblicherweise mit einer Mehrheit von mehr als 75 Prozent. Die „Aktionärsstruktur“ ist dementsprechend sehr übersichtlich.
- Die Gesellschaften (Holdings), die direkt hinter den Trägern stehen, werden von Private Equity immer mit einem dominanten Kapitalanteil von mehr als 75 Prozent geführt. Auch im Falle mehrerer (mittelbarer) Gesellschaften sollte diese dominante Eigentümergesellschaft meist eindeutig zu klären sein.
- Personengesellschaften spielen keine Rolle im Geschäftsmodell von Private Equity.

### Vorgeschlagene Erweiterung der Register

Das BMG-Gutachten empfiehlt, den Informationsgehalt der vertragsärztlichen Register zu erhöhen. Dafür sollen in der (Zahn-)Ärzte-Zulassungsverordnung und im SGB V Vorgaben für die Daten über die Träger von MVZ eingeführt werden.<sup>22</sup> Eine höhere Transparenz in der Leistungserbringung sichere die Wirtschaftlichkeit und Qualität der vertragsärztlichen Versorgung.<sup>23</sup> Das bilde auch die Grundlage dafür, (Eigentums-)Strukturen von MVZ im vertragsärztlichen Register transparent zu machen<sup>24</sup>. Konkret fordert das Gutachten, die teilweise bereits gängige Praxis, nach der die Träger (inklusive dem Trägertyp und der Rechtsform) eines zugelassenen MVZ im Arztregister festgehalten werden, explizit in die (Zahn-)Ärzte-Zulassungsverordnungen zu übernehmen. Zusätzlich sollen auch die Gesellschafter dieser Träger im Arztregister festgehalten werden<sup>25</sup>. Für die bundesweiten Verzeichnisse, die bei der KBV bzw. KZBV geführt werden, empfehlen die Gutachter entsprechende Erweiterungen. Eine zusätzliche Einrichtung von Datensammlungen, in denen etwa die wirtschaftlich Berechtigten eines MVZ-Trägers aufgeführt werden, lehnen die Gutachter ab. Diese seien mit Blick auf Möglichkeiten des Transparenzregisters nach der EU-Geldwäsche-

richtlinie beziehungsweise allgemein der Notwendigkeit und Verhältnismäßigkeit nicht zu rechtfertigen.<sup>26</sup>

Das BMG-Gutachten empfiehlt zusätzlich, den Träger eines MVZ am Behandlungsort („MVZ-Schilderpflicht“) offenzulegen. Dabei soll dieses Schild den Namen und die Rechtsform des Trägers sowie – bei juristischen Personen – den Sitz und gesetzlichen Vertreter angeben.<sup>27</sup> Da die hier relevanten MVZ im Eigentum von Private Equity überwiegend von Krankenhäusern getragen werden, führt diese Form der „MVZ-Schilderpflicht“ eher zu einer Verschleierung des eigentlichen Eigentümers des jeweiligen MVZ. Stattdessen erhalten die Patientinnen und Patienten Kenntnis über eine Zwischengesellschaft, die für die wirtschaftlichen und medizinischen Entscheidungen innerhalb des MVZ ohne jeden Belang ist.

### Eigenständiges MVZ-Register gefordert

Ein Gutachten für die Kassenärztliche Vereinigung Bayern bezweifelt dagegen, dass das Transparenzregister nach der EU-Geldwäscherichtlinie leistungsfähig genug ist, um in diesem Fall wirklich Transparenz zu schaffen. Stattdessen befürwortet es die Einrichtung eines speziellen MVZ-Registers.<sup>28</sup> Dieses soll von den Kassenärztlichen Vereinigungen geführt werden und Angaben zum MVZ, seiner Trägergesellschaften, ihrer Gesellschafter und nachgelagerter Gesellschafterstrukturen enthalten. Die Kassenärztliche Bundesvereinigung könne die regionalen MVZ-Register zu einem Bundes-MVZ-Register zusammenführen.

Ein alternativer Vorschlag sah vor, ein eigenständiges MVZ-Register beim Statistischen Bundesamt einzurichten. Da das Statistische Bundesamt künftig ohnehin die Betriebsform MVZ in seiner Kostenstrukturanalyse zu Arzt- und Zahnarztpraxen berücksichtigen sollte, könnte dabei die Datengewinnung gleich um die Trägerschaft und die Beteiligungsstruktur erweitert werden.<sup>29</sup>

Der Vorschlag eines gesonderten MVZ-Registers wurde auf Initiative der Länder Bayern, Hamburg, Rheinland-Pfalz und Schleswig-Holstein in der Entschließung des Bundesrats vom 16. Juni 2023 angenommen.<sup>30</sup> Inhalt ist die Identifizierung

22 Ebd., S. 145.

23 Ebd., S. 147.

24 Ebd., S. 146.

25 Ebd., S. 148.

26 Ebd., S. 151.

27 Ebd. S. 144.

28 Sodan 2021, S. S. 57-59 bzw. 68-74; vgl. Fußnote 17; vgl. auch Pavlovic 2021, S. 38, vgl. Fußnote 18.

29 Jochimsen, Beate: „Datenlage zu MVZ-Gruppen: Status Quo und Handlungserfordernisse zur Evaluierung“. In: Knüppel, Dirk; Neubauer, Günter; Stauch-Eckmann, Sibylle: Medizinische Versorgungszentren: Versorgungs- und Unternehmensform mit Zukunft. Berlin 2023, S. 111.

30 Bundesrat: „Schaffung eines MVZ-Regulierungsgesetzes“. Entschließung des Bundesrates vom 16.06.23. Drucksache 211/23. Online verfügbar unter: [https://www.bundesrat.de/SharedDocs/drucksachen/2023/0201-0300/211-23\(B\).pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=1](https://www.bundesrat.de/SharedDocs/drucksachen/2023/0201-0300/211-23(B).pdf?__blob=publicationFile&v=1) (Abgerufen am 29.01.2023)

tifizierung nachgelagerter Gesellschafterstrukturen sowie die Führung des Registers durch die Kassen(-zahn)ärztlichen Vereinigungen. Im Gutachten der KV Bayerns soll die Einsicht in dieses MVZ-Register auf Ärzte und Krankenkassen ausgedehnt werden. Der Bundesrats-Entschluss sieht sogar vor, dass die Öffentlichkeit Einsicht in die nachgelagerten Gesellschafterstrukturen erhält.<sup>31</sup>

Die Vorschläge des Bundesrats waren an die Bundesregierung gerichtet. Es schien, als ob sie als Teil der Zulassungsverordnung für Vertragsärzte umgesetzt würden. Ein entsprechender Referentenentwurf des BMG sah bereits im Jahr 2022 vor, dass Daten über die Träger von MVZ einheitlich gesammelt und auch für andere Praxisformen erhoben werden. Das würde auch Daten über die Zahl der Ärzte, der Sitze und der (Neben-)Betriebsstätten sowie die Fachrichtungen und den Versorgungsumfang beinhalten. Die im Dezember 2024 verabschiedete Verordnung enthielt jedoch diese Regelungen nicht mehr.<sup>32</sup>

Zusammenfassend lässt sich sagen: Die Forderung nach der „Herstellung von Transparenz über Eigentumsstrukturen und Einflussnahmen in der ambulanten Versorgung“<sup>33</sup> wird inzwischen breit geteilt. Sie wird auch von Akteuren vertreten, die darüber hinaus keinen oder nur geringen Regulierungsbedarf aufgrund von renditeorientierten Akteuren in der ambulanten Versorgung sehen.<sup>34</sup> Vorrangig geht es darum, die Wirtschaftlichkeit und Qualität der vertragsärztlichen Versorgung zu sichern. Abweichende Meinungen bestehen noch über den Grad der Selbständigkeit dieses Registers und über die register-führende Stelle. Offen bleibt in den bisherigen Vorschlägen allerdings, ob und wie die Praxisketten, die im Zentrum des strukturellen Wandels der ambulanten Versorgung stehen, mit dem vorgeschlagenen Instrumentarium erfasst werden sollen. Tatsächlich fehlt bislang meist sogar eine Definition, was genau unter einer Praxiskette zu verstehen ist. Dies soll im Folgenden nachgeholt und ein Vorschlag für ihre Erfassung in einem MVZ-Transparenzregister gemacht werden.

31 Vgl. Sodan 2021, S. 70, sowie Bundesrat 2023, S. 2.

32 Bundesministerium für Gesundheit: „Fünfte Verordnung zur Änderung der Zulassungsverordnung für Vertragsärzte“. Drucksache 647/24 vom 20.12.24. Online verfügbar unter: <https://dserver.bundestag.de/brd/2024/0647-24.pdf> (Abgerufen am 29.01.2025)

33 Knieps, Franz: „Die Ersetzung der Evidenzbasierung durch Ideologie – Anmerkungen zur politischen Debatte“. In: Knüppel, Dirk; Neubauer, Günter; Stauch-Eckmann, Sibylle: Medizinische Versorgungszentren: Versorgungs- und Unternehmensform mit Zukunft. Berlin 2023, S. 77.

34 Fricke, Frank-Ulrich; Rau, Stephan; Köhler, Werner: „Die Rolle von MVZ in der ambulanten medizinischen Versorgung – Besteht regulatorischer Handlungsbedarf“. In: Knüppel, Dirk; Neubauer, Günter; Stauch-Eckmann, Sibylle: Medizinische Versorgungszentren: Versorgungs- und Unternehmensform mit Zukunft. Berlin 2023, S. 94.

## 4 Die Struktur von Private-Equity-geführten Ketten

Ein externer Investor kann ein MVZ in der vertragsärztlichen ambulanten Versorgung nur dann übernehmen, wenn dieses von einem Krankenhaus oder einem Erbringer nichtärztlicher Dialyseleistungen getragen wird (§ 95 Abs. 1a SGB V). Dieser gesetzlich vorgegebene Bezug zwischen einem MVZ-Träger und einem MVZ ist entsprechend im (Zahn-)Arztregister abgebildet. Damit scheint eine einfache Abgrenzung von (Zahn-)Arzt-, Labor- oder Dialyse-Kette möglich: Eine Praxiskette besteht aus allen MVZ, die im Eigentum eines bestimmten zugelassenen Trägers sind. Die Erfassung dieses Trägers wird als ausreichend betrachtet, da „die Marktverflechtungen von Private-Equity-Akteuren [...] bereits mittels dieser ersten Gesellschafterebene überregional sichtbar [sind], da ihr gemeinsames Merkmal gerade ist, dass dieselbe Klinik bundesweit Träger für alle MVZ-Standorte ist“.<sup>35</sup> Die empirische Wirklichkeit sieht allerdings anders aus.

Erstens können den 52 hier dargestellten Arzt-, Zahnarzt- und Labor-Ketten (vgl. Abb. 1) mindestens 62 Träger (in

Form eines Krankenhauses) zugeordnet werden. Hinzu kommen die beiden Dialyse-Ketten mit eigenen Trägern. Woraus ergibt sich, dass die Zahl der Träger die Zahl der Ketten übersteigt?

Erstens besteht in einigen Fachrichtungen wie zum Beispiel der Augenheilkunde und Orthopädie ein Bedarf an stationären Einrichtungen für Operationen. Diese fungieren dann gegebenenfalls auch als zugelassene Träger. Zum anderen sind bei bisherigen Fusionen von Private-Equity-geführten Ketten die zusätzlichen, MVZ-tragenden Krankenhäuser weitergeführt worden. Weitere Ketten-Gründungen und -Fusionen sowie eine erhöhte Anzahl internationaler Praxisketten werden in Zukunft zu komplexeren Unternehmensstrukturen führen.

Zweitens dringen auch Krankenhaus-Ketten in die ambulante Versorgung vor – einerseits, um Zuweisungen an die Krankenhäuser zu organisieren, also Patienten gezielt in die eigenen Kliniken zu lenken. Andererseits, um an der

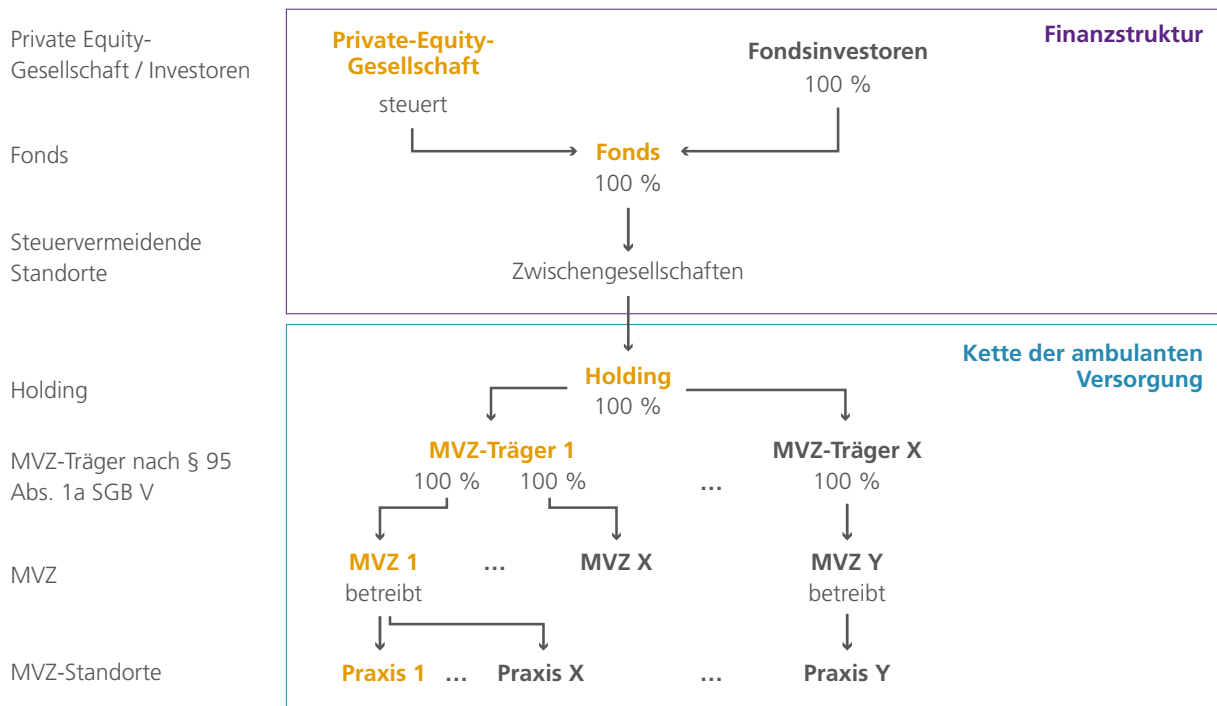


Abbildung 4: Die Eigentümerstruktur von Private-Equity-geführten Praxisketten in der ambulanten Versorgung

35 Müller, Susanne: „Warum die überfällige Transparenz-Initiative ausbleibt.“ Tagesspiegel Background vom 14.11.2024. Online verfügbar unter: <https://background.tagesspiegel.de/gesundheit-und-e-health/briefing/warum-die-ueberfaellige-transparenz-initiative-ausbleibt> (Abgerufen am 29.01.2025)

zunehmenden Ambulantisierung von Behandlungen zu partizipieren. Die so entstandenen MVZ werden von einer ganzen Reihe an Krankenhäusern gegründet.

Bereits ein halbes Dutzend dieser Krankenhaus-Ketten befindet sich mittlerweile im Eigentum von Private-Equity-Gesellschaften, weitere Ketten werden von börsennotierten Gesellschaften geführt.

Drittens sind die Krankenhäuser für die Private-Equity-Ketten nur rechtlich notwendige Einheiten, die für die wirtschaftliche Leitung und die medizinische Versorgung jedoch ohne Belang sind. Wenn ein MVZ-Register diese Träger als Zentrum der Praxis-Ketten ansähe, dann würde es eher eine rechtliche Fiktion konstruieren, ohne die eigentlichen Kontroll- und Steuerungszentren zu perspektivieren.

Es wird stattdessen im Rahmen der vorliegenden Argumentation dafür plädiert, die jeweilige Holding in Deutschland in den Mittelpunkt zu stellen, die die MVZ wirtschaftlich kontrolliert und administrativ steuert. Eine Kette bildet sich demnach aus allen zugelassenen Trägern von MVZ und den angegliederten MVZ, die von einer Holding eigentumsrechtlich gesteuert werden. Entsprechend sind alle rechtlichen Einheiten im unteren Rechteck in Abb. 4 als Teile der dargestellten Kette zu verstehen („Struktur der ambulanten Versorgung“).

### Transparenzstrukturen nachgelagerter Gesellschafter

Bis zu welchem Punkt sollten die „nachgelagerten Gesellschafterstrukturen“ einer Praxiskette in einem MVZ-Register nachverfolgt werden? Es sei notwendig, den oder die letzten Eigentümer zu ermitteln, der oder die eine kontrollierende Mehrheit auf sich vereinige, heißt es oft. In Bezug auf Private-Equity-gesteuerte Ketten genügt es jedoch, wenn die Eigentumsbeziehungen bis zu dem Fonds bzw. die ihn steuernde Private-Equity-Gesellschaft zu verfolgen. Warum?

Zentral für das Private-Equity-Geschäftsmodell ist die Trennung zwischen Private-Equity-Gesellschaft und dem von ihr aufgelegten und gesteuerten Fonds. Anleger investieren ihr Kapital in den Fonds, mit dem dann Unternehmen erworben werden. Der Fonds ist also der rechtliche Eigentümer von beispielsweise der Holding-Gesellschaft und der MVZ. Wirtschaftlich gesteuert werden diese Transaktionen jedoch von einer Private-Equity-Gesellschaft. Die Fondsanleger vergüten diese Leistungen mit Gebühren und – ab einer bestimmten Gewinnschwelle – mit einer Gewinnbeteiligung. Die Fondsinvestoren erhalten mit ihrer Kapitalanlage

keine Einflussmöglichkeiten auf die Auswahl oder die wirtschaftliche Führung der Unternehmen. Aus diesem Grund ist es nicht notwendig, die konkreten Fondsinvestoren zu ermitteln, auch wenn diese rechtlich gesehen als „letztliche Eigentümer“ eines MVZ anzusehen wären. Die Suche nach den Investoren wäre auch in vielen Fällen nur mit sehr großem Aufwand oder gar nicht möglich, da die Fonds selbst häufig aus einer komplexen Struktur mehrerer rechtlicher Einheiten bestehen. Darüber hinaus sind sie überwiegend in Offshore-Finanzzentren angesiedelt – gerade mit dem Ziel, die Transparenz der Eigentümerstrukturen zu minimieren.

Über den wirtschaftlichen Rahmen, dem die Praxis-Ketten unterliegen, lässt sich also am zuverlässigsten etwas mit Hilfe des Fonds und seiner wichtigsten Konditionen erfahren. Dabei spielen Faktoren wie die Fondslaufzeit, die Höhe der Gebühren sowie die Gewinnschwelle für eine Gewinnbeteiligung der Finanzinvestoren eine Rolle. Die Gewinnschwelle stellt dabei so etwas wie eine garantierte Mindestrendite für Kapitalanleger dar.

Die Ermittlung der Fonds stellt leider eine schwierigere Aufgabe dar, als meist angenommen wird. Um zu verstehen, warum, lohnt sich ein Blick auf die Anfänge von Private Equity. Die eigentliche Innovation des Private-Equity-Geschäftsmodells bestand darin, Eigenkapital zu beschaffen, zu strukturieren und mit einem Vielfachen an Fremdkapital zu kombinieren. Daher wurde das Geschäftsmodell ursprünglich auch „Leveraged-Buyout“ genannt. Ein wichtiger Teil ist eine gesellschaftsrechtliche Struktur, die die steuerlichen Verpflichtungen sowohl der übernommenen Unternehmen als auch der Kapitalanleger minimiert. Dabei werden auch die unterschiedlichen Vorteile sogenannter Offshore-Standorte genutzt. Dazu zählen die Möglichkeiten zur Gewinnreduzierung über den Standort Luxemburg oder den steuerneutralen Fondsbetrieb am Standort Guernsey. Ein verschachtelter Aufbau von Gesellschaften mit Standorten in mehreren Steueroasen, durch die zugleich die Transparenz der monetären Flüsse stark eingeschränkt wird, ist somit ein wesentliches Leistungselement der Private-Equity-Gesellschaften bei dem Aufbau einer Praxiskette.

Die Darstellung dieser „Finanzstruktur“ (vgl. Abb. 4) bietet daher wesentliche Hinweise darauf, ob eine Kette sich unter anderem durch eine Platzierung an Offshore-Standorten Vorteile gegenüber den anderen Wettbewerbern in der ambulanten Versorgung in Deutschland verschafft. Die „Finanzstruktur“ betrifft alle relevanten Gesellschaften oberhalb der Holding bis zum Erreichen des Fonds und die Fonds-verwaltende Private-Equity-Gesellschaft. Diese Struktur sollte für jede Praxiskette einmal aufgezeigt und nur bei einschneidenden Veränderungen, wie zum Beispiel dem Verkauf der Praxiskette, verändert werden.



## 5 Schlussfolgerungen für ein MVZ-Transparenzregister

Es herrscht Einigkeit darüber, dass die aktuell verfügbaren Instrumente nicht ausreichend Transparenz über die Akteure in der ambulanten medizinischen Versorgung schaffen. Insbesondere durch den Akteurstyp Private Equity ist eine starke Dynamik im Markt entstanden (vgl. Abschnitt 2), der die Wirtschaftlichkeit und Qualität der vertragsärztlichen Versorgung potenziell verändert. Daher ist Konsens, dass neben dem zugelassenen Träger eines MVZ zukünftig weitere eigentumsrechtliche Strukturen zu erfassen sind. Die Ausführungen der letzten Kapitel sind Grundlage für folgende Anforderungen an ein MVZ-Transparenzregister:

1. Die ambulante Versorgung wird durch Praxisketten neu strukturiert. Daher sind diese Praxisketten und ihre eigentumsrechtlichen Strukturen in den Mittelpunkt des MVZ-Transparenzregisters zu stellen.
2. Eine Praxiskette der ambulanten Versorgung umfasst alle rechtlichen Einheiten eines Kapitalgebers, mit denen die wirtschaftliche und administrative Steuerung der ambulanten Versorgung ausgeübt wird („Struktur der ambulanten Versorgung“). Die oberste gesellschaftsrechtliche Einheit in Deutschland wird dabei als Holding bezeichnet. Alle MVZ, die eigentumsrechtlich von einer Holding gesteuert werden, müssen eindeutig einer Praxiskette zugeordnet werden. Dabei ist es möglich, dass sie unmittelbar Tochtergesellschaften unterschiedlicher zugelassener Träger sind.
3. Sofern eine Praxiskette ihr Kapital über eine spezielle gesellschaftsrechtliche Struktur („Finanzstruktur“) erhält, ist diese Struktur bis zu der kapitalsammelnden Einheit (zum Beispiel „Fonds“) und die sie verwaltende Einheit (zum Beispiel „Private-Equity-Gesellschaft“) zu verfolgen. Die in die Fonds investierenden Kapitalanleger verfügen üblicherweise über keine Entscheidungsbefugnisse für die wirtschaftliche Führung der Praxisketten. Es ist entsprechend nicht notwendig, sie im MVZ-Register zu hinterlegen.
4. Die „Struktur der ambulanten Versorgung“ ändert sich kontinuierlich mit dem Ein- und Austritt von MVZ in die Praxiskette und benötigt daher ein fortlaufendes Monitoring. Die „Finanzstruktur“ ändert sich im Falle des Ausstiegs oder Wechsels einer Private-Equity-Gesellschaft und benötigt daher nur zu festgelegten Zeitpunkten, etwa jährlich, eine Überprüfung.
5. Da die Praxisketten meist überregional agieren, sollte eine bundesweite Zusammenführung der Daten stattfinden.
6. Die Daten über die Eigentumsstrukturen sollten mindestens der gesundheitspolitischen Fachöffentlichkeit zur Verfügung gestellt werden. Die breitere Öffentlichkeit sollte regelmäßig durch einen Bericht über die Praxisketten der ambulanten Versorgung informiert werden.
7. Oberhalb eines bestimmten Schwellenwertes, zum Beispiel bei der Anzahl der Versorgungsleistungen oder der Beschäftigten, sollte eine explizite Darstellung der Eigentumsstrukturen von Praxisketten in den erwähnten Formaten veröffentlicht werden.

In der fachlichen Diskussion gilt der Aufbau des MVZ-Transparenzregisters überwiegend als Erweiterung des bereits bestehenden Arztregisters. Die hier dargelegten Ausführungen unterstützen diese Sichtweise. Da die MVZ-Daten aus den KV-Bezirken bereits bei der Kassen(zahn)ärztlichen Bundesvereinigung zusammengeführt werden, ließe sich hier mit geringem Aufwand ein zentraler Datenabgleich durchführen.

**Ansprechpartner der VDI/VDE Innovation + Technik GmbH zum Thema Medizinische Versorgungszentren:**



Dr. phil **Christoph Scheuplein** ist promovierter Sozialwissenschaftler. Er studierte Sozialwissenschaften an der Freien Universität Berlin und verfasste seine Doktorarbeit an der Europa-Universität Viadrina in Frankfurt/Order. Auf Stationen an verschiedenen Universitäten unter anderem als Akademischer Rat und Vertretungsprofessor arbeitete er auch zu den Themen Private Equity, Venture Capital und industrielle Restrukturierung. Seit Mai 2023 betreut er als wissenschaftlicher Berater im Fachbereich „Gesellschaft und Innovation“ der VDI/VDE-IT das Monitoring bzw. die Evaluationen von Projekten verschiedener Bundesministerien. Er hat u.a. die KV Bayerns bei der Recherche der Eigentümerstrukturen von Medizinischen Versorgungszentren beraten.

**Kontakt:** christoph.scheuplein@vdivde-it.de

**Ansprechpartnerin der VDI/VDE Innovation + Technik GmbH zum Thema Gesundheitsversorgung im Allgemeinen:**



Dr. med. **Monika Huber** ist approbierte Ärztin. Sie studierte an der Freien Universität Berlin Humanmedizin und an der Technischen Universität Berlin Public Health. Sie arbeitete klinisch in der Frauenheilkunde und Geburtshilfe und verfügt über langjährige Erfahrungen aus wissenschaftlichen Tätigkeiten in Public Health, Epidemiologie, Gesundheitsökonomie und Medizintechnik. Sie organisiert und leitet nationale und internationale Kooperationsprojekte und ist als Publizistin tätig. Monika Huber leitet die Gruppe Gesundheit in der VDI/VDE-IT, in der neben Projektträgern auch Studien zu unterschiedlichen Gesundheitsthemen bearbeitet werden.

**Kontakt:** monika.huber@vdivde-it.de

## Verzeichnis der Abbildungen

Abbildung 1: Private-Equity-geführte Praxisketten der ambulanten Versorgung in Deutschland, Stand Dezember 2024.....	06
Abbildung 2: Private-Equity-geführte Praxisketten der ambulanten Versorgung in Deutschland nach fachlichen Sparten, Stand Dezember 2024, N=54 Ketten.....	07
Abbildung 3: Eigentümerwechsel der Private-Equity-geführten Ketten mit Bezug zur ambulanten Versorgung in Deutschland, Stand Dezember 2024, N=63 Ketten.....	08
Abbildung 4: Die Eigentümerstruktur von Private-Equity-geführten Praxisketten in der ambulanten Versorgung.....	12

**Herausgeber:**

VDI/VDE Innovation + Technik GmbH  
Steinplatz 1 | 10623 Berlin  
[www.vdivde-it.de](http://www.vdivde-it.de)

**Bildnachweis:**

SmartIllustrations/AdobeStock

**ISBN:** 978-3-89750-259-8

© VDI/VDE-IT 2025