

Am Limit: Wie Krankenhäuser rechtlich und wirtschaftlich bestehen können

Krankenhaustransaktionen in besonderen Zeiten – Marktüberblick und Fallstudie

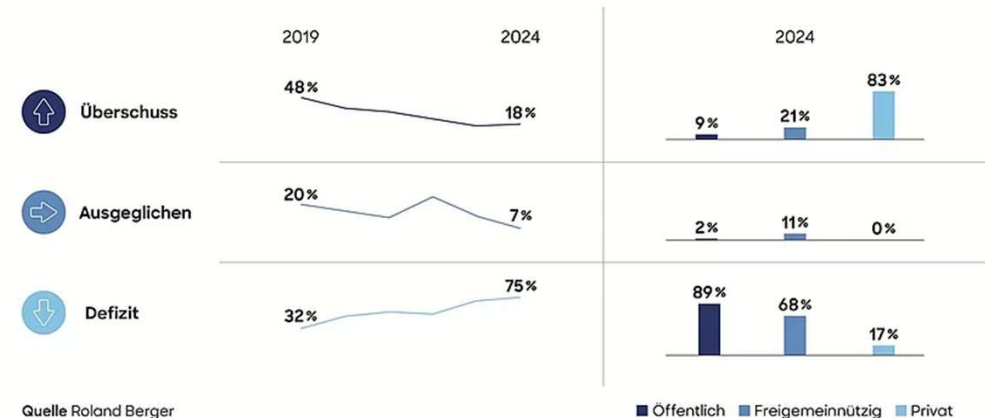
Dr. John-Patrick Bischoff | Dr. Lars Behrendt | 17.03.2026

01 | Marktüberblick

Allgemeines

- Wirtschaftliche Lage von Krankenhäusern spitzt sich immer weiter zu – fast jedes zehnte Krankenhaus weist existenzbedrohendes Risiko auf.
- Der Anteil öffentlicher Krankenhäuser sinkt (von 37 % auf prognostizierte 15 % bis 2050).
- Gründe:** Tarifsteigerungen, gestiegene Energiepreise, Inflation, stagnierende Fallzahlen, Fachkräftemangel.
- Strukturelle Unterfinanzierung trotz staatlicher Hilfen.
- Laut einer Erhebung der Unternehmensberatung Roland Berger machen nur 17 % der befragten privaten Einrichtungen Verluste – gegenüber 89 % der öffentlichen und 68 % der gemeinnützigen Krankenhäuser.
- Einzelverkäufe**, teils aus Insolvenzen heraus, prägen aktuell das Marktgeschehen.

75 % aller Krankenhäuser verzeichnen ein defizitäres Jahresergebnis



Transaktionsdynamik und Treiber

Haupttreiber für Transaktionen

- **Konsolidierungsdruck:**
Notwendigkeit zur Größenbildung und Effizienzsteigerung, Kostensenkung durch gemeinsamen Einkauf und gemeinsame Verwaltung, Verbesserung der wirtschaftlichen Situation, Erhöhung der Fallzahlen
- **Investitionsstau:**
Hoher Investitionsbedarf bei knappen öffentlichen Mitteln
- **Demografischer Wandel:**
Fachkräftemangel, weniger Ärzte, Zunahme Morbidität
- **Digitalisierung:**
Notwendigkeit für technologische Modernisierung

Marktsegmente

- Übernahmen durch private Klinikbetreiber bzw. Investoren
- Fusionen zwischen Krankenhausträgern
- Insolvenzbedingte Transaktionen
- Öffentlich-private Partnerschaften (ÖPP)

Marktüberblick und Konsolidierung

- **Rückläufiges Transaktionsvolumen:** Das Transaktionsvolumen im Healthcare-Investmentmarkt erreichte im ersten Halbjahr 2025 EUR 570 Mio., was einem Rückgang von 14 % im Vergleich zum Vorjahr (EUR 662 Mio.) entspricht.
- **Hauptgründe:** Finanzierungskosten und ein schwieriges Kapitalbeschaffungsumfeld bei unklaren Aussichten.
- **Marktkonsolidierung:** Der Krankenhausmarkt befindet sich in einer Konsolidierungsphase, geprägt von kleinen Transaktionen. Deals über EUR 100 Mio. sind selten. Konsolidierungstrend schafft Gelegenheiten für Übernahmen und Fusionen. Ohne Fusionskontrolle können finanzschwache Krankenhäuser leichter mit stärkeren Partnern fusionieren (= Möglichkeit der schnelleren und leichteren Restrukturierung).
- **Verändertes Investorenverhalten:** Fokus auf Zukäufe von medizinischen Versorgungszentren und Gesundheitsimmobilien. Private-Equity-Investoren zeigen sich als Reaktion auf die Ankündigung des früheren Gesundheitsministers, Investoren aus dem Healthcare-Bereich fernhalten zu wollen, zurückhaltender.
- **Langfristige Wachstumsperspektiven:** Trotz regulatorischen Unsicherheiten und Betreiberrisiken, bleiben die Wachstumsperspektiven des Marktes aufgrund des demografischen Wandels der Bevölkerung und der steigenden Nachfrage.
- **Restrukturierung:** Finanziell angeschlagene Krankenhäuser mit Restrukturierungspotenzial nach wie vor von Interesse.

Strategische Option: Krankenhausverkauf

- Vielschichtige Motive auf Verkäuferseite, abhängig davon, ob es sich bei dem Verkäufer um einen privaten, freigemeinnützlichen oder öffentlich-rechtlichen Träger handelt.



Öffentlich-rechtliche Träger

- Dauerhafte Belastung überschuldeter kommunaler Haushalte durch Verlustausgleiche zwingt die Träger zur **Privatisierung** (Konsolidierung des öffentlichen Haushalts und im Interesse der Patienten).
- Gesetzliche Änderungen und Folgekosten erhöhen den finanziellen Druck: Privatisierung als Ausweg.
- Differenzierung zwischen formeller (Rechtsformwechsel) und materieller (Veräußerung an privaten Träger) Privatisierung.



Private Träger

- Verkauf für stärkere Fokussierung des Unternehmens; Verbesserung der Bilanzstruktur; Regelung der Unternehmensnachfolge.
- Verbesserung der Betriebsergebnisse, d.h. Senkung der Kosten mit höherer Wirtschaftlichkeit.
- Führt zu Steigerung der Auslastung der Häuser; kostensparende Gestaltung der Abläufe; Optimierung des Personaleinsatzes.

Strategische Option: Kauf eines Krankenhauses

- Kapazitäten häufig bereits ausgeschöpft, organisches Wachstum im Krankenhaussektor kaum möglich. Überwindung dieser Hürde durch Übernahme eines bestehenden Krankenhauses.
- Gesundheitsmarkt bietet großes Konsolidierungspotenzial, das weitgehend unabhängig von konjunkturellen Schwankungen ist. Ziel: Stärkung Marktposition, Synergieeffekte und Expertise
- Kauf eines defizitären oder strategisch passenden Krankenhauses kann die **Erschließung eines neuen Marktes oder einer neuen Region** ermöglichen.
- Möglichkeit, die Leistungsfähigkeit von Krankenhäusern langfristig zu sichern, Risiken zu reduzieren und ein gutes Versorgungsangebot in einer Region zu schaffen.
- **Privater Finanzinvestor** (insb. Private-Equity-Gesellschaft) zielt ggfs. (erstmalig) auf eine Erschließung des deutschen Markts.
- Private Krankenhausbetreiber haben Vorteile im Wettbewerb im Hinblick auf Finanzkraft, Managementressourcen und aktivem Marktauftritt.
- Im ersten Schritt Durchführung einer Marktanalyse, um Wettbewerbsfähigkeit und Zukunftsfähigkeit des Zielobjekts zu bewerten. Dann Integration und Erfolg der Übernahme durch sorgfältig gestalteten Transaktionsprozess gewährleisten.

Strategische Option: Kooperationen

- Andere Möglichkeiten: Netzwerke, Kooperationen, strategische Allianzen und Joint Ventures.
- Ermöglicht es Krankenhäusern ebenfalls, sich besser an die Marktanforderungen anzupassen, Synergien und Skaleneffekte zu erzielen und sich zusätzliche Expertise zu sichern.
- Schaffung der Fördervoraussetzungen zur Anpassung der Krankenhausstrukturen gemäß KHVVG
 - Vorhaben zur standortübergreifenden Konzentration akutstationärer Versorgungskapazitäten
 - Umstrukturierung eines bestehenden Krankenhausstandortes als sektorenübergreifende Versorgungseinrichtung
 - Bildung und Fortentwicklung von regional begrenzten Krankenhausverbünden mit mindestens zwei Krankenhäusern zum Abbau von Doppelstrukturen

Strategische Option: Gründung von MVZ

- Krankenhaus als zugelassener Gründer von Medizinischen Versorgungszentren (§ 95 Abs. 1a S. 1 SGB V).
 - Sektorenübergreifende Versorgung von Patienten
 - Attraktive Anstellungsmodelle für Ärzte und Weiterbildungsmöglichkeiten
 - Verbesserung Patientenbindung und Zuweisung von Patienten
 - Wirtschaftlichkeit bei der Nutzung von Untersuchungsgeräten und z.B. OP-Räumen
 - Nutzung der Vergütungsstrukturen für ärztliche Leistungen in der ambulanten Versorgung

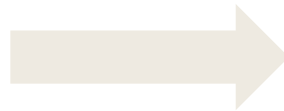


Zulässigkeit des kommunalen Verlustausgleichs?

- Gelingt die Anpassung eines kommunalen Krankenhauses an neue finanzielle Rahmenbedingungen nicht, muss der kommunale Träger die auf Dauer entstehenden Defizite ausgleichen.
- Krankenpflege seit dem Mittelalter als eines der zentralen Betätigungsfelder der Städte und Gemeinden; hierin wurzelt der kommunale Sicherstellungsauftrag zur stationären Krankenversorgung.
- Grund- und Regelversorgung sind Pflichten der Kommune:

Früher:

Durch Führung eigener
Krankenhäuser



Heute:

Häufig Privatisierung von Krankenhäusern aufgrund enger finanzieller Spielräume der Kommunen.

- Ausgleich der Verluste öffentlicher Krankenhäuser durch öffentliche Träger.



Wettbewerbsrechtlicher Unterlassungsanspruch? BGH (-); BVerwG? Nicht ausgeschlossen, dass eine Mittelgewährung eine Ungleichbehandlung ggü. privaten Trägern darstellt, die eine Rechtsverletzung aus Art. 12 Abs. 1 i.V.m. Art. 3 Abs. 1 GG darstellen kann.

Zulässigkeit des kommunalen Verlustausgleichs?

Grenzen des zulässigen Verlustausgleichs

- 1 Keine pauschalen, undifferenzierten Zuschüsse.
- 2 Zahlungen nur für Leistungen von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse.
- 3 Kein wirtschaftlicher Vorteil, der es gegenüber konkurrierenden Unternehmen begünstigt.
- 4 Keine Umgehung der Beihilfenkontrolle.



- Der kommunale Verlustausgleich bleibt unter engen Voraussetzungen möglich, unterliegt aber strengen beihilfenrechtlichen Grenzen.
- Zunehmende Regulierung sowie höhere Anforderungen an Transparenz und Effizienz; Anpassung der kommunalen Verlustausgleichspraxis erforderlich.
- Strenge Voraussetzungen des kommunalen Verlustausgleichs stellen zusätzlichen Druck für defizitäre Krankenhäuser dar.
- Verfahren vor dem VG Frankfurt (Entscheidung zur Zuständigkeit durch BVerwG - Beschl. 12.11.25).

Ausblick – Pläne des Gesetzgebers

- Bereits zum 1. Januar 2025: Inkrafttreten Krankenhausversorgungsverbesserungsgesetzes (**KHVVG**). Hierbei von besonderer Relevanz: Die §§ 35-41 GWB (Fusionskontrolle) sind **nicht anzuwenden** auf Zusammenschlüsse im Krankenhausbereich bis zum 31.12.2030.

Voraussetzungen

- Standortübergreifende Konzentration mehrerer Krankenhäuser
- Schriftliche Bestätigung der zuständigen Landesbehörden, dass der Zusammenschluss zur Verbesserung der Krankenhausversorgung erforderlich ist
- Vollzug bis zum 31.12.2030

Auswirkungen und Risiken für Krankenhaustransaktionen

- Erleichtert Fusionen und Übernahmen bis 2030
- Klare Qualitätsstandards als Transaktionskriterium
- Staatliche Förderung durch Transformationsfonds
- Unsicherheit über die langfristige Entwicklung nach 2030

Ausblick – Pläne des Gesetzgebers

In Planung

- Krankenhausreformanpassungsgesetz (**KHAG**) zur Weiterentwicklung des KHVVG
- Verabschiedung nunmehr für Ende März angestrebt (2. Durchgang BR am 27. März 2026)

Hauptziele des KHAG

- Finanzielle Neuausrichtung (Finanzierung des Krankenhaustransformationsfonds)
- Stärkung der Länderkompetenzen und Korrektur der ursprünglichen Zentralisierungsbestrebungen
- Ausnahmen für Krankenhäuser im Bereich der ländlichen Versorgung

MVZ

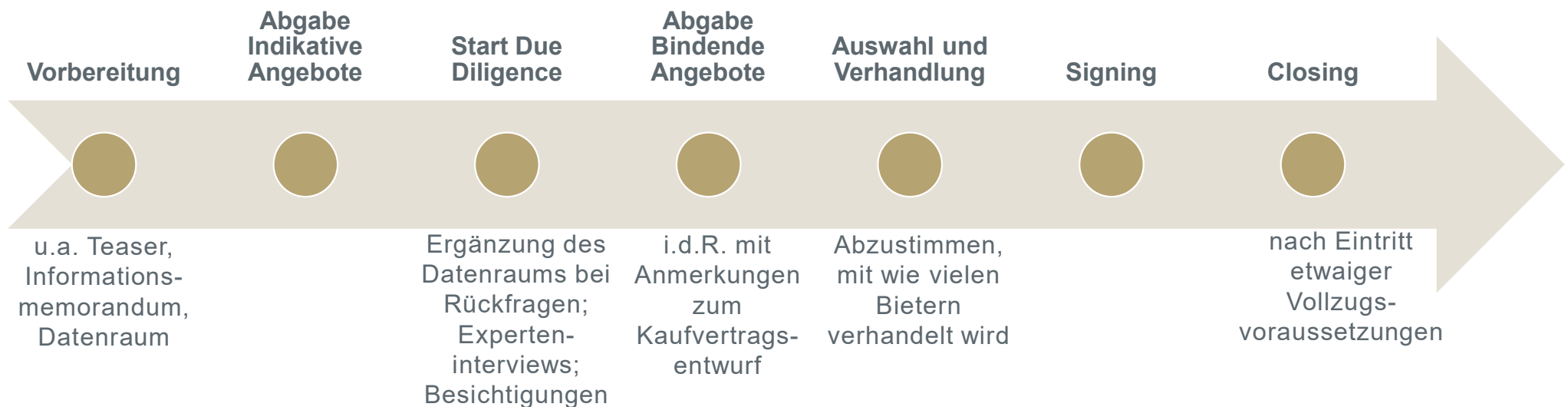
- Regelung zu investorengetragenen Medizinischen Versorgungszentren angekündigt
- Passus soll im Hilfsmittel- und Bürokratieabbau-Gesetz verankert werden; bislang liegt kein Zeitplan vor.

Ausblick – Der künftige M&A-Trend

- Unklare Reformumsetzung bremst Akquisitionen. Die Einführung der Vorhaltefinanzierung und die unklare konkrete Ausgestaltung der Leistungsgruppen verzögern M&A-Aktivitäten.
- **Marktchancen durch Insolvenzen:** Möglichkeit für potenzielle Investoren, in restrukturierungsbedürftige Unternehmen einzutreten. Diese Marktbereinigung könnte zu niedrigeren Bewertungen führen. Erfolg abhängig von der Fähigkeit, die notwendigen Umstrukturierungen effektiv umzusetzen.
- **Risikoarme Transaktionen:** Finanzinvestoren kehren zurück, konzentrieren sich jedoch auf stabile, gut geführte Kliniken ohne größeren Restrukturierungsbedarf. Abnehmendes Interesse an Krankenhäusern mit großen finanziellen Schwierigkeiten/Umstrukturierungsbedarf.
- Bevorzugt: Add-on-Transaktionen im MVZ-Bereich, um ihr Portfolio strategisch zu erweitern.
- **Politische Konsolidierungsimpulse erleichtern Transaktionen:** Geplante Marktkonsolidierung/vereinfachte Wettbewerbsprüfung/Aussetzung der Fusionskontrolle im deutschen Krankenhausmarkt begünstigen strategische Zusammenschlüsse.
- Private Klinikbetreiber konzentrieren sich auf große Häuser mit langfristigem Potenzial. Kleine Kliniken verlieren an Bedeutung. Private Käufer, insb. Finanzinvestoren, kaufen kleine Krankenhäuser; öffentliche und freigemeinnützige Käufer sind an großen Transaktionen beteiligt.

02 | Fallstudie – Besonderheiten in Krankenhaustransaktionen

Ablauf einer Transaktion (Beispiel Bieterverfahren)



Deal-Struktur

Share-Deal

- Erwerb der Geschäftsanteile der Gesellschaft
- Vorteile:
 - Kein Trägerwechsel. Fingierte oder tatsächlich geschlossene Versorgungsverträge bleiben grds. bestehen. Gleiches gilt für Vergütungsvereinbarungen sowie bestehende Krankenhausverträge. Zu prüfen sind jeweils Change of Control-Klauseln;
 - Keine Auswirkungen auf Arbeitsverträge.
- Nachteile:
 - Gesellschaft wird grds. unverändert übernommen
 - kein „*cherry picking*“.

Asset-Deal

- Übertragung der Wirtschaftsgüter im Wege der Einzelrechtsnachfolge.
- Vorteile:
 - Erwerber hat die Möglichkeit, einzelne Wirtschaftsgüter nicht zu übernehmen, insb. Verbindlichkeiten können abgeschnitten werden;
 - Möglichkeit, Personal im Wege eines Betriebsübergangs gemäß § 613a BGB zu übernehmen
- Nachteile:
 - Führt zu einem Trägerwechsel. U.a. Öffentlich-rechtliche Genehmigungen und Versorgungsverträge bestehen nicht fort.

Besondere Gestaltungsformen: Share-Deal im vorläufigen Insolvenzverfahren; Insolvenzplanverfahren.

Kaufpreis

- Sowohl **positiver Kaufpreis** als auch **negativer Kaufpreis** möglich.
- Einige typische Sachverhalte, die bei der Kaufpreisfindung in Krankenhaustransaktionen zu berücksichtigen sind:
 - **Pflegebudget** – offene Forderungen für vergangene Leistungen.
 - Einpreisung in Fixkaufpreis vs. nachlaufender Kaufpreisteil, wenn und soweit Pflegebudget ausgezahlt wird.
 - Anhängige **Fördermittelanträge**
 - Einpreisung in Fixkaufpreis vs. nachlaufender Kaufpreisteil, wenn und soweit Förderung gewährt wird.
 - Besonderheiten beim Share-Deal:
 - Behandlung von **Gesellschafterforderungen** gegen die Zielgesellschaft.
 - Locked Box vs. Closing Accounts.
 - Besonderheit beim Asset-Deal: Mechanismus zur Bestimmung der verkauften Vorräte/Umlaufvermögen und entsprechende **Kaufpreisanpassung**.

Arbeitsrechtliche Besonderheiten

- Tarifverträge
 - Anwendbare Tarifverträge bleiben im Ergebnis auch nach Vollzug anwendbar, sowohl bei Share-Deal als auch bei Asset-Deal (hier jedenfalls für ein Jahr).
 - Änderung der Konditionen häufig nicht ohne Weiteres möglich.
- ZVK-Mitgliedschaft
 - In der Regel keine Auswirkungen des Share-Deals auf die ZVK-Mitgliedschaft. Aber im Einzelfall zu prüfen.
 - Asset-Deal führt nicht zu Übergang der ZVK-Mitgliedschaft auf Käufer.
 - Käufer muss in der Regel neue Versorgungsstruktur schaffen und sicherstellen, dass Besitzstand der Arbeitnehmer gesichert ist.
 - Verkäufer muss prüfen, ob Vollzug der Transaktion zum Erlöschen der Mitgliedschaft in der ZVK führt.

Garantien und Freistellungen

Garantien

- Garantien sind selbstständige und verschuldensunabhängige Garantieverprechen;
- Bei Verletzung einer Garantie greift i.d.R. das im Vertrag geregelte Schadensersatzregime ein;
- Garantien jeweils im Einzelfall und zusammen mit der Geschäftsführung der Gesellschaft zu prüfen.

Freistellungen

- Identifiziert der Käufer im Rahmen seiner Due Diligence-Prüfung Sachverhalte, die einen Garantieverstoß darstellen oder sonstige Sachverhalte, die absehbar zu einer Belastung der Gesellschaft bzw. des Geschäftsbetriebs führen, ist die Vereinbarung von Freistellungen möglich;
- Freistellungen und deren etwaige Begrenzung sind immer im Einzelfall zu prüfen.

Verträge mit Verkäufer(gruppe)

- Ergebnisabführungsvertrag
 - i.d.R. Kündigungsmöglichkeit mit Vollzug des Share-Deals;
 - Kündigung führt zu Verlustausgleichsanspruch gegen Obergesellschaft;
 - Bei Share-Deal Beendigung des Ergebnisabführungsvertrages vor Vollzug im Einzelfall zu prüfen; Absicherung über Freistellungen denkbar;
 - Vorteil Asset-Deal: Geschäftsanteile verbleiben beim Verkäufer; Anspruch aus Ergebnisabführungsvertrag geht nicht auf Erwerber über.
- Cash-Pooling
 - Beendigung des Cash-Pooling-Vertrages i.d.R. leichter als Beendigung eines Ergebnisabführungsvertrages;
 - Behandlung der Forderungen aus dem Cash-Pool zu prüfen; Besonderheiten, wenn Cash-Pooling nicht entlang der Beteiligungskette erfolgt.
- Dienstleistungsvereinbarungen
 - In Konzernstrukturen häufig zahlreiche Leistungsbeziehungen, auf die Zielgesellschaft teilweise angewiesen ist; ggfs. Abschluss eines *transitional services agreements* um eine Übergangszeit zu regeln.

Ihre Ansprechpartner

GÖRG

IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI



**Dr. John-Patrick Bischoff,
LL.M.**
Partner

Alter Wall 20-22
20457 Hamburg

T: +49 40 500360 410
jpbischoff@goerg.de



Dr. Lars Behrendt
Assoziierter Partner

Kennedyplatz 2
50679 Köln

T: +49 221 33660 684
lbehrendt@goerg.de

Wir verwenden das generische Maskulinum und sehen von einer Nennung aller Geschlechtsidentitäten ab, damit dieser Text besser lesbar ist, und meinen damit ausdrücklich jeden in jeder Geschlechtsidentität.

The logo consists of the word "GÖRG" in a white, sans-serif, uppercase font, centered within a dark gray square.

IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

Nie weit entfernt – Unsere Standorte

BERLIN

Tel. +49 30 884503-0
berlin@goerg.de

HAMBURG

Tel. +49 40 500360-0
hamburg@goerg.de

FRANKFURT AM MAIN

Tel. +49 69 170000-17
frankfurt@goerg.de

KÖLN

Tel. +49 221 33660-0
koeln@goerg.de

MÜNCHEN

Tel. +49 89 3090667-0
muenchen@goerg.de