

Erfolgsfaktoren bei M&A-Transaktionen im Privatspitalbereich: Praxisbericht

G. Baldinger, N. Waldmeier

Einleitung

Die schweizerischen Privatspitäler stehen vor enormen Herausforderungen. Die gegenwärtige Situation ist von einer starken Marktfragmentierung geprägt. Die Auslastung sinkt unter anderem wegen des Trends von stationärer zu ambulanter Behandlung. Die Verschuldung der Spitäler steigt, da aufgrund falscher oder aufgestauter Investitionen in der Vergangenheit nun neue Investitionen in Gebäude und technische Geräte notwendig sind. Weiter besteht eine grosse politische Unsicherheit. Die resultierenden Strukturprobleme im Privatspitalmarkt spiegeln sich im Rückgang der Anzahl selbständiger Privatspitäler (Abb. 1).

Zwischen 1997 und 2003 hat sich die Zahl selbständiger Privatspitäler um 13 Einheiten (bzw. 9%) reduziert. Ein Ende dieses Prozesses ist zum heutigen Zeitpunkt nicht absehbar, da die Handlungsfreiheit vieler Spitaldirektionen infolge einer mangelhaften Kostenkontrolle nach wie vor erheblich eingeschränkt ist. Ausserdem ist zu beobachten, dass sich die Fallkosten von Privatspital zu Privatspital immer noch stark unterscheiden. Betriebswirtschaftlich suboptimal agierende Betriebe sind daher zu stabilisieren, oder sie werden im Rahmen der fortschreitenden Konsolidierung vom Markt verschwinden. Die Ausweitung der Trägerschaft oder die Integration in eine Spitalgruppe sind zwei strategische Mittel, um aktiv an diesem Konsolidierungsprozess teilzunehmen.

M&A-Prozess

Für viele Direktionen von schweizerischen Privatspitälern ist es entscheidend, neue «Spitaltypen» zu evaluieren, welche den finanziellen Restriktionen sowie den marktbezogenen Anforderungen gerecht werden. Kooperationen stellen ein strategisches Szenario mit einer Vielzahl von Ausprägungsformen dar. Die Möglichkeiten gehen von einer rein vertraglichen Abmachung bis hin zu einer vollständigen Fusion. Der Ver-

kauf eines Privatspitals durchläuft dabei mit Vorbereitung, Marketing, Evaluation und Verhandlungen vier Phasen (Abb. 2).

- In der *Vorbereitungsphase* muss sich das Privatspital fit für eine Transaktion machen. Einerseits müssen die mit der Transaktion zu erreichenden Ziele (z.B. Erreichen der kritischen Grösse oder Stärkung der Eigenkapitalbasis) klar formuliert werden und allen involvierten Personen bekannt sein. Weiter muss eine interne und externe Bestandaufnahme durchgeführt werden, in der das Management unter anderem das Behandlungsangebot, die rechtliche Struktur und die Charakteristika des anvisierten Patientensegments gründlich analysiert.
- In der *Marketingphase* werden potentielle Investoren angesprochen. Für das Privatspital eröffnen sich dabei mehrere mögliche Strategien. Es kann allfällige nationale Investoren selektiv angehen oder aber mit Hilfe einer kontrollierten oder sogar öffentlichen Auktion breitere Kreise wie internationale Spitalgruppen oder Finanzinvestoren erreichen.
- In der *Evaluationsphase* informieren sich die Interessenten in Form einer sogenannten «Due Diligence» (Kaufprüfung) über den gegenwärtigen Zustand des Spitals. Dabei werden vom Privatspital alle erforderlichen Daten und Informationen bereitgestellt und den Interessenten zugänglich gemacht.
- In der *Verhandlungsphase* werden mit den attraktivsten Interessenten bilaterale Verhandlungen geführt. Die Preisfindung und Vertragsausgestaltung werden dabei stark vom professionellen Verhalten der medizinischen und betrieblichen Führungsgremien der Spitäler wie auch vom öffentlichen Interesse abhängen.

Es ist wichtig, dass die am Verkaufsprozess beteiligten Personen des Privatspitals mit diesem Vorgehen vertraut sind. Es gibt in allen Phasen mögliche Stolpersteine, die im schlimmsten Fall zu einem Abbruch des Prozesses führen können. Von grosser Bedeutung ist insbesondere, dass

Korrespondenz:
Gustav Baldinger
PricewaterhouseCoopers AG
Strategy Advisory
Stampfenbachstrasse 138
CH-8035 Zürich
Tel. 044 630 16 13
Fax 044 630 16 25
E-Mail:
gustav.baldinger@ch.pwc.com

die Bestandesaufnahme in der Vorbereitungsphase seriös und gründlich durchgeführt wird, weil alle folgenden Phasen durch diese Arbeiten wesentlich beeinflusst werden. Erfahrungsgemäss wird jedoch in Privatspitälern häufig gerade diese Tätigkeit nicht konsequent umgesetzt.

Erfolgsfaktoren

Bevor erste mögliche Investoren kontaktiert werden, müssen vom Privatspital in der Vorbereitungsphase die Interessen der Anspruchsgruppen koordiniert sowie die gegenwärtigen Strukturen und das aktuelle Geschäftsmodell analysiert und angepasst werden. Im folgenden werden diese drei für die Transaktion wesentlichen Erfolgsfaktoren detailliert erläutert.

Soweit möglich müssen die *Interessen der Anspruchsgruppen* derart abgestimmt werden, dass sie einem Verkauf des Privatspitals zumindest nicht hinderlich sind. Als wesentlicher Eckpfeiler muss bei Privatspitälern die Machtaufteilung zwischen Verwaltungs- bzw. Stiftungsrat und der Direktion berücksichtigt werden. Beide Gremien müssen geeint den Verkauf unterstützen. Dies kann sichergestellt werden, indem die mit einem Verkauf zu erreichenden Ziele gemeinsam erarbeitet werden. Der Verkaufsprozess wird weiter massgeblich erleichtert, wenn die Kapitalgeber und die Ärzteschaft des Privatspitals bei der Zielfindung einbezogen werden. Beispielsweise sind die bisherigen Kapitalgeber wie Banken, politische Behörden und Stiftungen an einem Vorgehen interessiert, das ihnen eine Optimierung der finanziellen Situation ohne Reputationsverlust ermöglicht. Auch für die Belegärzte müssen materielle und immaterielle Anreize geschaffen werden, damit sie unter einem neuen Eigentümer dem Privatspital die Treue halten. Eine Möglichkeit hierzu ist eine finanzielle Beteiligung im Rahmen einer Neufinanzierung.

Die *Strukturen* vieler Privatspitäler sind organisch gewachsen. Häufig bestehen rechtliche Strukturen, die einen Verkauf massgeblich behindern. Der Einfluss von allfälligen Stiftungen und Vereinen auf die Verkaufsfähigkeit des Privatspitals muss gründlich überprüft werden. In der Praxis trifft man beispielsweise noch auf dreistufige Strukturen mit Trägerverein, strategischer Managementgesellschaft und operativer Spitalführung. Diese Strukturen sind für Investoren häufig intransparent und tragen daher wenig zur Vertrauensbildung bei. Alle gesellschaftsrechtlichen Problemstellungen müssen soweit möglich vor dem Einstieg in den Verkaufsprozess gelöst werden.

Abbildung 1

Selbständige Privatspitäler in der Schweiz. Quelle: Krankenhausstatistik. Bundesamt für Statistik (BFS).

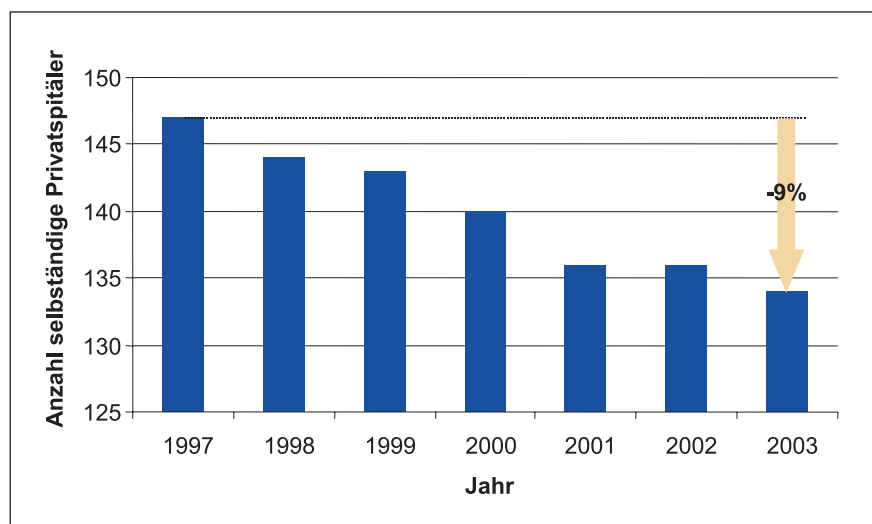
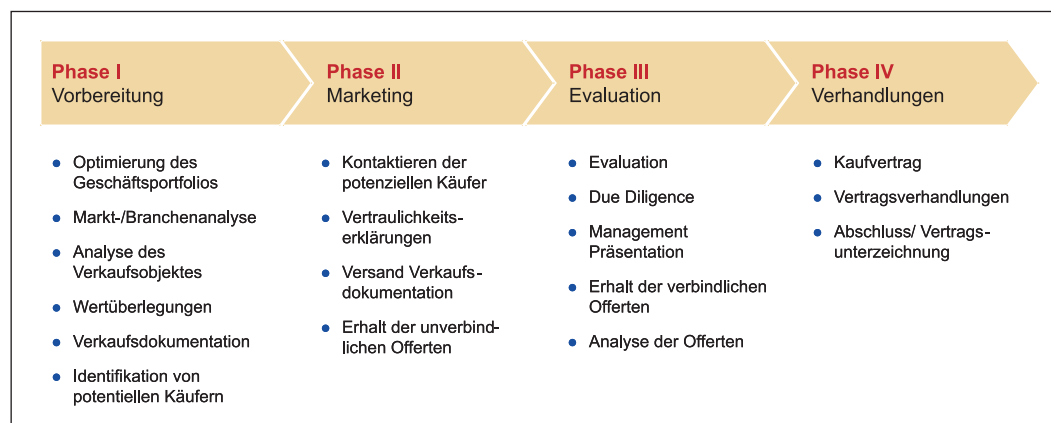


Abbildung 2

Generischer Verkaufsprozess. Quelle: Unternehmerische Wendepunkte mit Erfolg bewältigen. PricewaterhouseCoopers (PwC).



Jeder Investor fordert einen «*Business Case*», damit er bereit ist, ein Unternehmen mit Kapital zu unterstützen. Es ist an der Direktion, die zukünftigen Entwicklungsmöglichkeiten des Privatspitals zu erarbeiten und potentiellen Interessenten zu kommunizieren. Dieser Ausblick muss einerseits die Strategie, die Marktpositionierung und die Wachstumspotentiale beinhalten. Andererseits muss jedoch auch eine glaubwürdige Finanzplanung mit möglichst positiven Cashflows vorgewiesen werden können. Dies ermöglicht bereits bei Beginn des Verkaufsprozesses die Erstellung erster Wertindikatoren. Damit kann gewährleistet werden, dass die finanziellen Erwartungen der bisherigen Eigentümer nicht massiv von den Preisvorstellungen allfälliger Interessenten abweichen und der Unternehmensverkauf als Ganzes gefährdet wird. Eine langjährige finanzielle Partnerschaft ist deshalb auch immer mit dem Teilen von Informationen sowie dem Verlust von Entscheidungsfreiheit und Kontrolle über Unternehmenswerte verbunden.

Erkenntnisse

Der zunehmende Wettbewerb im schweizerischen Privatspitalwesen forciert die Konsolidierung. Aufgrund des schwierigen Marktumfeldes sind mehr bisherige Eigentümer bereit, ein Privatspital zu verkaufen, als Investoren gewillt sind, ein Privatspital zu übernehmen. Viele Privatspitäler leben schon seit längerer Zeit von ihrer Substanz und dem Durchhaltewillen der Trägervereine und Banken. Früher oder später werden sie jedoch vor existentiellen Problemen stehen. Das betroffene Privatspital muss daher Transaktionen als strategisches Szenario prüfen und entsprechend sorgfältig planen, damit es sich von der grossen Anzahl potentieller Verkaufsobjekte abhebt. Heutzutage erfüllen die meisten Privatspitäler die hohen Anforderungen eines erfolgreichen Verkaufs noch nicht. Es ist an der Zeit, sich der Neuausrichtung und der Zukunftsgestaltung zu stellen, solange dies noch aktiv möglich ist.

Fallbeispiel: Privatklinik «CH»

Die kleine Privatklinik CH mit Fokus auf die Bereiche Orthopädie und Sportmedizin liegt im westlichen Mittelland. In den letzten Jahren haben sich die negativen Einflüsse auf die Wirtschaftlichkeit der Klinik akzentuiert. Die mangelnde Profitabilität hat verschiedene Gründe. Erstens ist die Privatklinik nicht in der kantonalen Spitalliste berücksichtigt. Zweitens hat sie aufgrund ihrer geographischen Lage einen erschwerten Zugang zu vermögenden ausländischen Privatpatienten. Und drittens sind viele Belegärzte, die einen wesentlichen Einfluss auf die Ertragslage der Klinik haben, ebenfalls bei anderen lokalen Mitbewerbern tätig. Diese Problemstellungen zwangen den Verwaltungsrat und das Management zu einer fundierten Überarbeitung der strategischen Ausrichtung.

Die Spitalführung kam zum Schluss, dass für die Privatklinik grundsätzlich drei verschiedene strategische Alternativen bestehen. Erstens zeichnete sich eine Reorganisation des Spitals mit einem anschliessenden Verkauf an einen

strategischen Investor oder aber an einen Finanzinvestor ab. Zweitens zog man auch eine Kooperation mit einer oder mehreren Privatkliniken in Betracht, wobei im Anschluss auch ein Verkauf als Spitalgruppe als Option offenstand. Drittens stand als sogenanntes «fallback»-Szenario auch die Schliessung der Klinik mit einem darauffolgenden Verkauf der Immobilien offen. Der externe Berater unterstützte die Spitalführung bei der Erarbeitung dieser strategischen Optionen. Sie entschied sich, die Alternative «Reorganisation und Verkauf» prioritär zu verfolgen. Zur Umsetzung dieser Alternative wurde vom externen Berater unverzüglich mit der Redaktion einer Verkaufsdokumentation («Information Memorandum») begonnen, in dem unter anderem die wesentlichen Aspekte der strategischen Analyse konsolidiert wiedergegeben wurden. Diese Dokumentation wurde anschliessend potentiellen Investoren zur Überprüfung zugestellt, worauf von Interessenten unverbindliche Offerten eingereicht wurden.