

---

Fusionen & Übernahmen

# Wachstum durch Übernahmen in der Altenhilfe: Eine Chance oder viele Risiken?

---

von Roman Tillmann

**Mergers & Acquisitions, Due Diligence, Asset- oder Share-Deal, Post-Merger-Integration – alles Fremdworte, die man eher mit milliardenschweren Finanzinvestoren, Investmentfonds und der Wallstreet in Verbindung bringt und nicht mit der Altenhilfe. Dem ist nicht so! Auch in der Altenpflege nutzen die Marktteilnehmer Übernahmen, um zu wachsen.**

Nicht nur private Pflegeheimketten, sondern auch viele freigemeinnützige Träger haben ihre strategische Stoßrichtung für die Altenhilfe auf „Wachsen“ gestellt. Will man schneller wachsen als der Markt, bieten Übernahmen gute Chancen. Zudem kann mit einer Übernahme eins der größten Wachstumshemmnisse der Pflegebranche umgangen werden – der Personalmangel. Gelingt es, das übernommene Unternehmen gut zu integrieren, hat man auf einen Schlag viele neue Mitarbeiter gewonnen. Zwar werden teilweise nicht unbeträchtliche Kaufpreise bezahlt. Hält man die Investitionen in eine neu errichtete Einrichtung mit Anlaufverlusten sowie Kosten für Kunden- und Personalakquise dagegen, können diese Kaufpreise trotzdem günstig sein. Diese „Strategieprämie“ gilt es bei der Bewertung mit einzupreisen.

Da der Pflegemarkt immer noch ein atomistischer Markt mit vielen kleinen Anbietern ist, gibt es genügend Chancen für

Übernahmen. Meistens aufgrund des altersbedingten Ausscheidens eines Pflegedienstinhabers, manchmal auch aus wirtschaftlichen Gründen, weil Einrichtungen Verluste schreiben. Das gilt für die ambulante und stationäre Pflege.

Eine Übernahme erfordert aber viel Managementaufmerksamkeit. Vor einer Übernahme sollte eine tiefgehende Prüfung des Kandidaten erfolgen, die sogenannte „Due Diligence“. Diese sollte mit der notwendigen Geschwindigkeit und Professionalität durchgeführt werden, was sehr oft dazu führt, dass Berater eingebunden werden.

Hauptaufgabe ist es dabei, die Chancen und Risiken zu identifizieren und zu bewerten und eine Projektion der Gewinne und Cashflows in Übernahmeszenarien durchzuführen, um daraus einen realistischen Kaufpreis abzuleiten. Schließlich soll ja nicht die Katze im Sack gekauft werden.

Wie aber kommt es zu einer Übernahme? Wartet man auf entsprechende Angebote? Immer häufiger werden Berater auch schon bei der Suche nach Übernahmekandidaten eingebunden. Dann erfolgen die Suche, Identifikation und erste Ansprache zunächst anonym durch das Beratungsunternehmen. Das hat den Vorteil, dass ein gegebenenfalls im selben Gebiet aktiver Anbieter zunächst unerkant bleibt.

## Due Diligence gibt Aufschluss über Chancen und Risiken

Finden sich dabei tatsächlich verkaufswillige Kandidaten, empfiehlt sich im ersten Schritt eine Art „Grob-Due Diligence“, bei der die wichtigsten Chancen und Risiken bewertet und die Modalitäten der Übernahme abgestimmt werden. Ergeben sich hier schon gewisse K.-O.-Kriterien, kann der Prozess noch abgebrochen werden, ohne dass viel Zeit und Geld investiert wurde. Inhalt dieser Grob-Due Diligence sollte eine erste orientierende Markt- und Nachfrageanalyse und das Prüfen der Jahresergebnisse auf Auffälligkeiten sein. Die wichtigsten Verträge, wie Miet- und Pachtverträge, sollten ebenfalls geprüft werden.

Anschließend findet die eigentliche Due Diligence statt, bei der verschiedene Fachdisziplinen mit- und nebeneinander arbeiten. Man unterscheidet verschiedene Teilbereiche der Due Diligence:

Bei der **Financial Due Diligence** werden Gewinn- und Verlustrechnung, Bilanz, Jahresabschlüsse, Kostenstellenergebnisse vor allem hinsichtlich der Nachhaltigkeit der Ergebnisse und Auffälligkeiten geprüft. Werden Unternehmensverkäufe von langer Hand geplant, kann der Eigentümer mit bilanzpolitischen Maßnahmen das Bild „schönen“, z. B. indem Rückstellungen aufgelöst werden, Anlagenverkäufe getätigt oder Erlöse fakturiert werden, die nicht werthaltig sind. Letzteres sollte dem Wirtschaftsprüfer auffallen, daher ist besonders bei vorläufigen oder unterjährigen Abschlüssen Vorsicht angesagt. Die Sparten- oder Kostenstellenergebnisse werden für eine tiefergehende Analyse verwendet. Ziel ist es, mögliche Ergebnispotenziale zu identifizieren, die nach einer Übernahme realisiert werden können. Auch die Werthaltigkeit der wichtigsten Bilanzpositionen sollte überprüft werden, insbesondere bei umfangreichem Anlagevermögen oder Unternehmensbeteiligungen sollten diese einer genaueren Prüfung unterzogen werden. Bei Immobilienübertragungen werden üblicherweise gesonderte Wertermittlungsgutachten erstellt.

Die **Commercial Due Diligence** umfasst mehrere Themen. Wichtig ist zunächst die Frage, ob der Markt an dem Standort oder in dem Einzugsgebiet des Verkäufers attraktiv ist. Dazu

## TEILBEREICHE DER DUE DILIGENCE



### EINZELPRÜFUNGEN DURCH:

- 1 SPEZIALISIERTE FACHANWÄLTE
- 2 WIRTSCHAFTSPRÜFER ODER UNTERNEHMENSBERATUNG
- 3 COMMERCIAL DUE DILIGENCE -> UNTERNEHMENSBERATUNG

„Wichtig ist ein Blick auf die IT-Strukturen und den digitalen Reifegrad.“

bedarf es einer Analyse der Markt- und Nachfragesituation sowie einer detaillierten Analyse der direkten Konkurrenten. Um die Position im Wettbewerb feststellen zu können, müssen die strategische Ausrichtung des Pflegeunternehmens, das Leistungsversprechen und die Alleinstellungsmerkmale (USP) analysiert werden. Zur Commercial Due Diligence zählt auch die Analyse des Betriebs, wie z. B. das Kunden- und Mitarbeiterpotenzial, die Mitarbeitervergütung und die Personalstruktur. Auch wenn es für einen Außenstehenden schwierig zu beurteilen ist, sollte man sich ein Bild von den internen Abläufen zur Leistungserbringung (wie Personaleinsatz und -steuerung, Qualitätsmanagement, interne Aufbau- und Ablauforganisation) machen. In Zeiten der Digitalisierung ist außerdem ein Blick auf die IT-Strukturen und den digitalen Reifegrad zu werfen. Auch hier können erhebliche Investitionsstaus vorliegen, die vorher nicht klar zu erkennen sind. Ziel der

Commercial Due Diligence ist es, die Marktpotenziale zu bewerten und mögliche Synergiepotenziale oder auch Risiken für die Zeit nach der Integration in das eigene Unternehmen zu identifizieren.

Bei der **Legal Due Diligence** sind Fachanwälte gefragt, die alle wichtigen Verträge prüfen, z. B. Arbeitsverträge, Gesellschaftsverträge, Betriebsvereinbarungen, und Einschätzungen zu laufenden oder drohenden Verfahren sowie problematischen Arbeitsverhältnissen abgeben müssen.

Wenn ganze Gesellschaften übernommen werden, ist eine **Tax Due Diligence** durchzuführen. In der Besteuerung schlummern manchmal Risiken, die erst Jahre später zutage befördert werden, z. B. durch eine Betriebsprüfung.

Werden Anlagen und Gebäude übernommen, empfiehlt sich eine **Technical/Environmental Due Diligence** durch entsprechende Spezialisten.

Die Prüfschwerpunkte und -tiefe sind dabei davon abhängig, wie die Transaktion vollzogen werden soll:

- **Share-Deal:** Kauf von Gesellschaftsanteilen (meist 100 %) des zu übernehmenden Unternehmens – meistens bei Kapitalgesellschaften, selten bei Personengesellschaften. Hier spielen Risiken, die in der Organisation schlummern, eine wichtige Rolle. Daher müssen steuerliche, gesellschafts-, vertrags- und haftungsrechtliche Themen stärker geprüft werden.
- **Asset-Deal:** Kauf der wesentlichen Vermögensgegenstände des Käuferunternehmens, ohne die Gesellschaft selbst zu übernehmen. Meistens die Gebäude, Ausstattung, Fahrzeuge und natürlich die Kunden und Mitarbeiter des Pflegeunternehmens. Hier spielen die Risiken der Verkäufergesellschaft weniger eine Rolle. Dafür müssen viele Einzelverträge geprüft und auf die Käufergesellschaft übertragen werden. Grundsätzlich besteht das Risiko, dass Kunden und Mitarbeiter den neuen Verträgen mit dem Käufer nicht zustimmen.

Vor allem die Übernahme der Mitarbeiter des Verkäufers sollte genauestens geprüft werden, sowohl aus arbeitsrechtlicher als auch aus finanzieller Sicht. Die Personalkosten können sich

nach der Übernahme deutlich verändern. Bei der Fusion von privaten Trägern in ein tarifgebundenes Käuferunternehmen sollte die Simulation der Tarifüberleitung für alle Mitarbeiter vorgenommen werden. Häufig schmelzen die Überschüsse durch die höhere Tarifvergütung zusammen, selbst wenn gleichzeitig die Pflegesätze auf Basis der neuen Kostenstruktur ebenfalls höher verhandelt werden. Nicht selten werden in den zu übernehmenden Unternehmen Gewinne erzielt, indem die Mitarbeiter tatsächlich geringer bezahlt werden, als in der Pflegesatzverhandlung angesetzt.

Die Erweiterung des § 115 SGB XI soll diese Form der Gewinnerzielung nun beseitigen. Es gibt jedoch noch relativ wenige Unternehmen, die aufgrund einer Prüfung tatsächlich eine Absenkung des Pflegesatzes erfahren haben, weil sie zu geringe Löhne gezahlt haben. Die Gewinne der Vorjahre, die bei einer Übernahme vorgelegt werden, stammen alle noch aus einer Zeit, in der dies nicht überprüft wurde. Somit sind im Vorfeld des Kaufs durchaus komplexe Businessplanungen aufzustellen und die Ergebnisse in verschiedenen Szenarien zu simulieren. So kann der Käufer sich ein umfassendes Bild von einem für ihn realistischen Kaufpreis machen. Auch die nicht monetären Vergütungsbestandteile wie Urlaubstage und Arbeitszeitregelungen sind dabei von Bedeutung.

## Vertragsverhandlungen und Post-Merger-Integration

Wenn alle Prüfungen erfolgreich abgeschlossen sind, kommt der wichtigste Teil: die Verhandlung von Kaufpreis und Kaufvertrag. Beides muss zusammen betrachtet werden, da Abhängigkeiten bestehen. Zum Beispiel ist von großer Relevanz, wie der Übergang zum neuen Betreiber ausgestaltet wird. Übernimmt der Käufer Mitarbeiter mit großen Überstundenbeständen, sollte sich dies kaufpreismindernd auswirken. Werden laufende Forderungen und Verbindlichkeiten zu einem Stichtag übernommen, müssen Regelungen in den Vertrag aufgenommen werden, um bewusste Manipulation in den Wochen vorher zu verhindern. Weniger risikoreich ist es, zum Starttag ohne offene Forderungen und kurzfristige Verbindlichkeiten zu starten. Dafür wird in diesem Fall mehr Startliquidität benötigt.

## ABLAUF VON ÜBERNAHMEN

### KONTAKT-AUFNAHME

Aktiv oder passiv? Die gezielte Suche nach Übernahmekandidaten ist häufig überraschend erfolgreich. Außerdem gibt es mittlerweile eine Reihe auf Pflegedienste spezialisierte Makler.

### GROB-DUE DILIGENCE

Ausloten der grundsätzlichen Vorstellungen des Verkäufers und der Möglichkeiten einer Übernahme. Erste Prüfung von Finanz-, Kunden- und Personaldaten. Identifikation von K.-O.-Kriterien (sogenannte „Red-Flags“).

### DUE DILIGENCE

Überprüfung der tatsächlichen wirtschaftlichen und rechtlichen Verhältnisse des Unternehmens, Überprüfung der Markt- und Wettbewerbsbedingungen, Überprüfung der Leistungsfähigkeit des Übernahmekandidaten.

### BUSINESS-PLANUNG

Erstellung belastbarer Finanzplanung unter „Übernahmebedingungen“ (d. h. mit eigener Tarifvergütung). Erstellen einer Unternehmensbewertung und Ableitung eines realistischen Kaufpreises.

### VERTRAGS-VERHANDLUNGEN

Vereinbarung von Kaufpreis und Nebenbedingungen in wirksamem Notarvertrag, Vereinbarung von Wettbewerbsverboten u. Ä.

### POST-MERGER-INTEGRATION

Kommunikation mit Kunden und Mitarbeitern, um einen möglichst reibungslosen Übergang in den neuen Betrieb sicherzustellen. Beachtung unterschiedlicher „Kulturen“ bei privaten und freigemeinnützigen Trägern.

Aber auch nach dem Kauf eines Unternehmens bedarf es besonderer Aufmerksamkeit. Die sogenannte Post-Merger-Integration ist mindestens genauso wichtig wie die gewissenhafte Prüfung im Vorfeld des Kaufs. Um die im Vorfeld geplanten Synergien tatsächlich zu realisieren, müssen die Veränderungs- und Anpassungsprozesse in beiden Unternehmensteilen angestoßen und vorangetrieben werden. Auch das Harmonisieren der Unternehmenskulturen muss gut begleitet werden. Man hat nichts gewonnen, wenn die Mitarbeiter des übernommenen Unternehmens kurze Zeit später kündigen und sich neue Arbeitgeber suchen. Nicht zuletzt sollte die Öffentlichkeitsarbeit den gesamten Prozess begleiten, um möglichst wenig Irritation bei den Kunden und Zuweisern zu verursachen. ☺

Über dieses Thema spricht der Autor am 12. September 2019 beim Sozialwirtschaftlichen Fachtag in Magdeburg. Melden Sie sich gerne an!  
[www.sozialbank.de/expertise/veranstaltungen.html](http://www.sozialbank.de/expertise/veranstaltungen.html)



**Roman Tillmann**  
Diplom-Kaufmann

Roman Tillmann ist seit 17 Jahren bei der rosenbaum | nagy unternehmensberatung GmbH in Köln tätig und seit 2012 geschäftsführender Partner.  
Telefon 0221 577 77 50  
tillmann@rosenbaum-nagy.de  
[www.rosenbaum-nagy.de](http://www.rosenbaum-nagy.de)