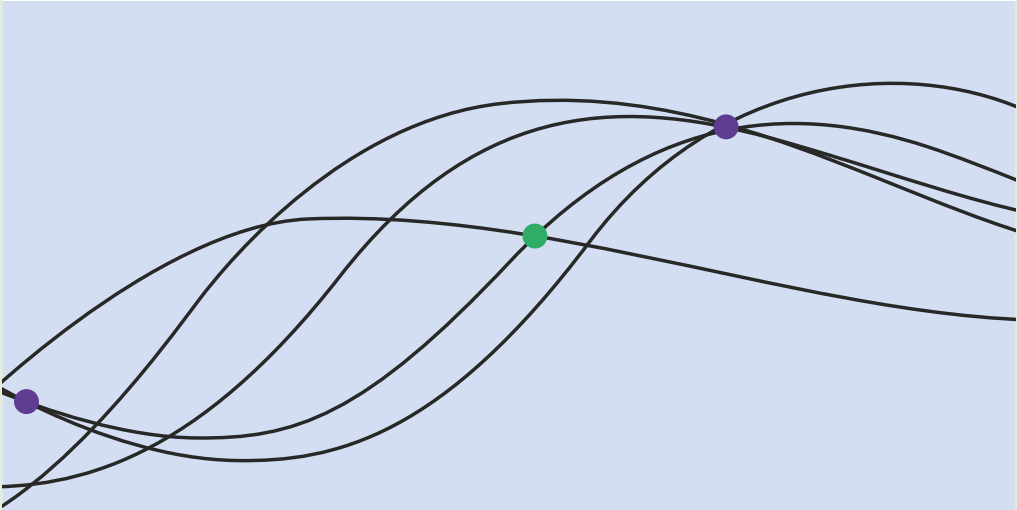


# Gesundheitswesen aktuell 2026

## Beiträge und Analysen

herausgegeben von Uwe Repschläger,  
Claudia Schulte und Nicole Osterkamp



**Christoph Scheuplein, Martin Tauscher, Roman Gerlach**

Private Equity und MVZ: Neue Akteure, Marktveränderungen und gesundheitspolitische Regulierung  
Seite 56–80

doi: 10.30433/GWA2026-56

Christoph Scheuplein, Martin Tauscher, Roman Gerlach

## **Private Equity und MVZ: Neue Akteure, Marktveränderungen und gesundheits- politische Regulierung**

Die ambulante medizinische Versorgung in Deutschland unterliegt seit Jahren einem tiefgreifenden Strukturwandel. Der Artikel untersucht die wachsende Bedeutung von Private Equity geführten Medizinischen Versorgungszentren (MVZ) in der ambulanten Versorgung Deutschlands und analysiert deren Auswirkungen auf Marktstrukturen, Versorgungsqualität und gesundheitspolitische Steuerungsmöglichkeiten. Seit der gesetzlichen Öffnung der MVZ im Jahr 2004 und insbesondere seit der Zulassung fachgleicher MVZ ab dem Jahr 2015 hat sich der ambulante Sektor grundlegend verändert. Finanzinvestoren nutzen zunehmend indirekte Zugangswege über Krankenhausübernahmen, um MVZ-Ketten aufzubauen, die sich durch hohe Kapitalkraft, renditeorientierte Geschäftsmodelle und komplexe Eigentümerstrukturen auszeichnen. Empirische Analysen – insbesondere auf Basis der umfassenden Datenerhebung der Kassenärztlichen Vereinigung Bayerns – zeigen ein überdurchschnittliches Wachstum dieser Einrichtungen, eine starke Konzentration auf skalierbare und apparativ geprägte Fachgebiete sowie eine zunehmende Ausdehnung in die hausärztliche Versorgung. Gleichzeitig bestehen erhebliche Transparenzdefizite im Zulassungsrecht, da wirtschaftliche Eigentümerstrukturen systematisch nicht erfasst werden und Zulassungsgremien nur begrenzte Handlungsspielräume besitzen. Der Beitrag diskutiert die daraus resultierenden Risiken für Versorgungskontinuität, regionale Gleichverteilung und ärztliche Unabhängigkeit und leitet gesundheitspolitische Regulierungsoptionen ab, die auf mehr Transparenz, eine Stärkung der Versorgungssteuerung und die Sicherung einer patientenorientierten ambulanten Versorgung abzielen.

### **Einleitung**

Seit der Zulassung von Medizinischen Versorgungszentren (MVZ) im Jahr 2004 ist der Betrieb von Arztsitzen in der ambulanten gesetzlichen Krankenversicherung auch für nicht-ärztliche Akteure geöffnet worden. Nach zuerst nur vereinzelt Übernahmen von MVZ durch Private-Equity-Gesellschaften (PEG) sind diese

inzwischen die wohl größte und dynamischste Akteursgruppe im Markt für die ambulante Versorgung. Gegenüber arztbetriebenen Praxen und anderen Trägern von MVZ wie freigemeinnützigen oder anderen privaten Unternehmen zeichnen sich die Finanzinvestoren durch ihre Kapitalkraft, ihren temporären Investitionshorizont und ihre finanzwirtschaftliche Orientierung aus. Damit bekommt die Transformation der ambulanten Versorgung, die mit der Ausbreitung der Versorgungsform MVZ einhergeht, eine spezifische Richtung. Dies wirft Fragen auf, ob die von Finanzinvestoren geführten Arztketten sich beispielsweise auf die lukrativen fachärztlichen Gebiete beziehungsweise Leistungsangebote beschränken. In der Konsequenz werden dadurch etwa zusätzliche Arztkonsultationen notwendig und die Patientenversorgung wird fragmentiert und diskontinuierlich (Gerlach und Tauscher 2025). Dies kann bedeuten, dass die Leistungen und Kosten allein durch diese Ausrichtung der Private Equity (PE) geführten Arztketten steigen und die Grundidee des fachgebietsübergreifenden MVZ unterlaufen wird. Zudem deutet die bisherige räumliche Verteilung darauf hin, dass Finanzinvestoren kaum im eher unterversorgten ländlichen Raum tätig werden, der doch gerade durch die neue Versorgungsform stabilisiert werden sollte.

Für eine belastbare Diskussion dieser Fragen gibt es bislang für die Bundesrepublik Deutschland keine valide empirische Datenbasis (Jochimsen und Gibis 2025). Eine Ausnahme stellt die Kassenärztliche Vereinigung Bayerns dar, die seit mehreren Jahren die Totalerhebung aller MVZ in Bayern nach ihrem Eigentübertyp klassifiziert und Marktveränderungen aufzeigt (Gerlach und Tauscher 2025). Sie hat auch eine erste Analyse der Leistungs- und Kostenstrukturen im Vergleich verschiedener Eigentümergruppen angeregt (IGES Institut 2021).

Methodisch beruht dieser Beitrag darauf, Private Equity geführte Unternehmen in der ambulanten Versorgung abzugrenzen. Zu einem Unternehmen fassen wir zuerst alle MVZ mit ihren jeweiligen Standorten zusammen, wenn sie von einer Holding-Gesellschaft in Deutschland geführt werden. Private-Equity-Gesellschaften arbeiten nach einem speziellen Geschäftsmodell. Sie erwerben Unternehmen mit dem Ziel des Wiederverkaufs und sie setzen vornehmlich finanzwirtschaftliche

Mittel ein (fremdkapitalfinanzierte Übernahme, Controlling, komplexe Unternehmensstruktur zur Steuerminimierung). Sobald wir eine Holding-Gesellschaft in der ambulanten Versorgung identifizieren, die diesem Geschäftsmodell entspricht, ordnen wir den Investor und damit das Unternehmen einer PEG geführten Unternehmenskette zu.

Anhand dieses Suchrasters werden zunächst alle aktuell aktiven Private Equity geführten Ketten in der ambulanten Versorgung in Deutschland identifiziert und nach ihrer fachlichen Struktur beziehungsweise Größenstruktur analysiert. In einem zweiten Schritt werden alle MVZ im Bereich der Kassenärztlichen Vereinigung Bayerns nach ihrer Eigentümerstruktur zum Stand Juli 2025 dargestellt und die Eigentümergruppe der Private Equity geführten MVZ näher betrachtet. In diesem Sample der bayrischen MVZ können dann die Versorgungsleistungen der MVZ unterschiedlicher Eigentümergruppen miteinander verglichen werden. Dabei wird danach gefragt, ob der Eintritt der Private Equity geführten Arztketten die Resilienz der ambulanten Versorgung verändert. Vor dem Hintergrund dieser empirischen Befunde diskutiert der Beitrag den aktuellen Stand der gesundheitspolitischen Regulierung investorengetragener MVZ und arbeitet Regelungslücken heraus beziehungsweise ordnet verschiedene Regulierungsoptionen systematisch ein. Abschließend werden Empfehlungen an die Gesundheitspolitik ausgesprochen, mit denen die ambulante Versorgung in Deutschland gesichert werden kann.

## **Neue Akteurstypen in der ambulanten Versorgung**

Mit dem Gesundheitsmodernisierungsgesetz (GMG) wurde zum 1. Januar 2004 eine neue Organisationsform in die vertragsärztliche Versorgung eingeführt: das Medizinische Versorgungszentrum (MVZ). Diese Reform markierte einen tiefgreifenden Systemwechsel. Die bis dahin überwiegend durch freiberuflich tätige Einzelpraxen und Berufsausübungsgemeinschaften geprägte ambulante Versorgung sollte um institutionelle, kooperative und interdisziplinäre Strukturen erweitert werden. Ziel war es, auf veränderte medizinische, demografische und gesellschaftliche Rahmenbedingungen zu reagieren – etwa durch erleichterte

arbeitsteilige Versorgungsmodelle, flexible Anstellungsmöglichkeiten für Ärztinnen und Ärzte und eine bessere Vereinbarkeit von Beruf und Familie.

Aus regulierungsökonomischer Perspektive bedeutete dies eine Abkehr von der rein personenbezogenen Steuerung der ambulanten Versorgung hin zu einer stärker organisationsbezogenen Logik. Medizinische Versorgungszentren ermöglichten erstmals die Bündelung medizinischer Leistungen in größeren Einheiten, die Nutzung von Skaleneffekten und eine institutionelle Verantwortungsstruktur. Ärztinnen und Ärzte konnten fortan nicht nur als Vertragsärztinnen und -ärzte mit eigener Zulassung tätig sein, sondern auch im Angestelltenverhältnis – eine Öffnung, die das bisherige Leitbild der selbstständigen Niederlassung relativierte.

Der Gesetzgeber hat die Gründungsberechtigung für Medizinische Versorgungszentren bewusst auf einen begrenzten Kreis von Akteuren beschränkt, die bereits im System der gesetzlichen Krankenversicherung verankert sind. Gemäß § 95 Absatz 1a SGB V dürfen MVZ von Vertragsärztinnen und -ärzten, zugelassenen Krankenhäusern (§ 108 SGB V), nichtärztlichen Dialyseeinrichtungen sowie seit einigen Jahren auch von Kommunen (da mit dem zum 23. Juli 2015 in Kraft getretenen GKV-Versorgungsstärkungsgesetz [GKV-VSG] der Kreis der MVZ-Gründungsberechtigten um die Kommunen erweitert wurde) und gemeinnützigen Organisationen (da seit dem zum 1. Januar 2012 in Kraft getretenen GKV-Versorgungsstrukturgesetz [GKV-VStG] der Gesetzgeber den gemeinnützigen Trägern, die aufgrund von Zulassung oder Ermächtigung an der vertragsärztlichen Versorgung teilnehmen, die Gründungsbefugnis für ein Medizinisches Versorgungszentrum eingeräumt hat) gegründet werden. Diese Beschränkung sollte sicherstellen, dass die ärztliche Unabhängigkeit nicht durch externe, nicht dem Gesundheitswesen zugehörige Kapitalgeber beeinträchtigt wird. Ergänzend sieht das Gesetz vor, dass jedes MVZ über eine ärztliche Leitung verfügen muss, die in medizinischen Fragen weisungsfrei ist.

Einen entscheidenden Impuls für das Wachstum der MVZ gab die gesetzliche Öffnung für fachgleiche MVZ ab der Mitte der 2010er Jahre. Während Medizinische

Versorgungszentren ursprünglich als interdisziplinäre Einrichtungen konzipiert waren (ärztliche und gegebenenfalls psychotherapeutische Tätigkeit verschiedener Fachrichtungen), erlaubte die Neuregelung nun auch Zentren, in denen Ärztinnen und Ärzte nur eines Fachgebiets tätig sind. Diese scheinbar technische Änderung hatte weitreichende Folgen: Sie erleichterte den Aufbau größerer, fachlich spezialisierter Einheiten erheblich und ermöglichte erstmals die Bildung von MVZ-Ketten, bei denen ein Träger mehrere standortgleiche oder -verschiedene MVZ desselben Fachgebiets betreibt.

Parallel dazu nutzten zunehmend Krankenhäuser die Möglichkeit, MVZ zu gründen. Für sie wurden MVZ zu einem strategischen Instrument, um ambulante und stationäre Leistungen zu verzahnen, Überweisungsströme zu steuern und bestehende Praxen zu integrieren. Die Zahl der krankenhausgetragenen MVZ stieg kontinuierlich und überholte schließlich die der vertragsärztlich getragenen Einrichtungen. Tatsächlich steht hinter dem Wachstum von Krankenhäusern als MVZ-Träger jedoch eine Akteursgruppe, die der Gesetzgeber bei der Konzeption der MVZ gerade nicht im Fokus hatte: kapitalmarktorientierte Finanzinvestoren (Private Equity). Da Krankenhäuser ihrerseits übernommen werden können – und dies in den letzten Jahren in erheblichem Umfang geschehen ist –, eröffnete sich ein indirekter Zugang zur ambulanten Versorgung. Auf diese Weise entstehen investorenbetriebene MVZ (iMVZ), ohne dass die Finanzinvestoren selbst als Gründer in Erscheinung treten müssten.

Betrachtet man die bundesweite Entwicklung der Medizinischen Versorgungszentren, dann ist ihre Zahl seit ihrer Einführung im Jahr 2004 kontinuierlich gestiegen, wobei sich das Wachstum insbesondere ab 2016 deutlich beschleunigt hat. Bundesweit existierten Ende des Jahres 2024 rund 5.085 MVZ, in denen etwa 31.900 Ärztinnen und Ärzte tätig waren. Das Bundesland Bayern ist mit einem Fünftel aller MVZ (1.100 Einrichtungen) und fast einem Viertel aller in MVZ tätigen Ärztinnen und Ärzte sowie Psychotherapeutinnen und Psychotherapeuten ein Schwerpunkt der Entwicklung.

Bei genauerer Betrachtung der Trägerstruktur zeigt sich vor allem in den letzten fünf bis zehn Jahren eine Verschiebung von den vertragsärztlich getragenen MVZ zu Krankenhäusern, die inzwischen etwa jedes zweite MVZ betreiben. Für die gesundheitsökonomische und versorgungspolitische Bewertung ist jedoch nicht nur die formale Trägerschaft entscheidend, sondern auch, wer wirtschaftlich letztverantwortlich hinter diesen Einrichtungen steht. Hier ist analytisch zwischen zwei Typen privater Investoren zu unterscheiden: Zum einen langfristig orientierte strategische Investoren, wie etwa Krankenhauskonzerne, und zum anderen kapitalmarktorientierte Finanzinvestoren (Private Equity), deren Beteiligungen typischerweise durch zeitlich befristete Anlagemodelle, hohe Renditerwartungen und klare Exit-Strategien gekennzeichnet sind.

Das Geschäftsmodell von Private Equity besteht in einer temporären Kapitalanlage im Unternehmenssektor, wobei die Unternehmen mehrheitlich bis vollständig übernommen werden und Einfluss auf ihre Geschäftspolitik genommen wird (Talmor und Vasvari 2011). Zudem speist sich das eingesetzte Kapital üblicherweise aus einem Fonds, in den externe Investorinnen und Investoren ihr Kapital einlegen und der üblicherweise über zehn Jahre läuft. Dies setzt eine zeitliche Grenze für das Halten der Unternehmen.

Der lukrative Wiederverkauf der Unternehmen (Exit) ist das zentrale Geschäftsziel der Finanzinvestoren und ein wichtigerer Renditehebel als die laufenden Einnahmen aus der Geschäftstätigkeit. Daher bereiten die Private-Equity-Gesellschaften den Exit mit besonderer Sorgfalt vor, um einen maximalen Verkaufspreis zu erzielen. Dies erklärt auch die starke Internationalisierung der Eigentümer nach einem Verkauf, beziehungsweise den finanziellen Druck, der im Nachgang auf den verkauften Unternehmen lastet (Scheuplein 2020). Private-Equity-Gesellschaften gestalten die von ihnen übernommenen Unternehmen vor allem mit ihrer finanzwirtschaftlichen Kompetenz, beispielsweise durch den Aufbau eines neuen Controllings, mit dem sie zeitnah und detailgenau das Unternehmen steuern können. Häufig werden die Unternehmen mit einem hohen Einsatz an Fremdkapital übernommen, womit sowohl die Finanzkraft bei Übernahmen gesteigert

wird als auch das Management der übernommenen Unternehmen diszipliniert wird, da die Kreditzinsen aus den laufenden Erträgen bedient werden.

Eine weitere Maßnahme ist der Aufbau einer ganzen Kaskade von Gesellschaften, von operativen Betrieben bis hin zu Fonds beziehungsweise deren Ansiedlung an Offshore-Standorten (vergleiche dazu für Deutschland: Scheuplein 2021). Durch diese Unternehmensstrukturen und die geringen Steuersätze sowie geringe Transparenzvorschriften der Offshore-Standorte wird eine Nachverfolgung etwaiger Gewinne in die Herkunftsländer der Fondsinvestoren erschwert. Schließlich wird die finanzwirtschaftliche Orientierung wirksam bei der Akquise des Fondskapitals: Auf dem Markt für alternative Investments konkurrieren Private-Equity-Gesellschaften mit Anlageklassen wie Immobilien, Infrastruktur, Rohstoffe und Hedgefonds, woraus sich ihre Renditeziele ableiten (und nicht etwa aus den branchenüblichen Renditen des Gesundheitswesens). Typischerweise stellen Private-Equity-Fonds ihren Managern ab einer Rendite von acht Prozent eine Beteiligung an den Gewinnen in Aussicht, was als sehr wirksame Motivation dient.

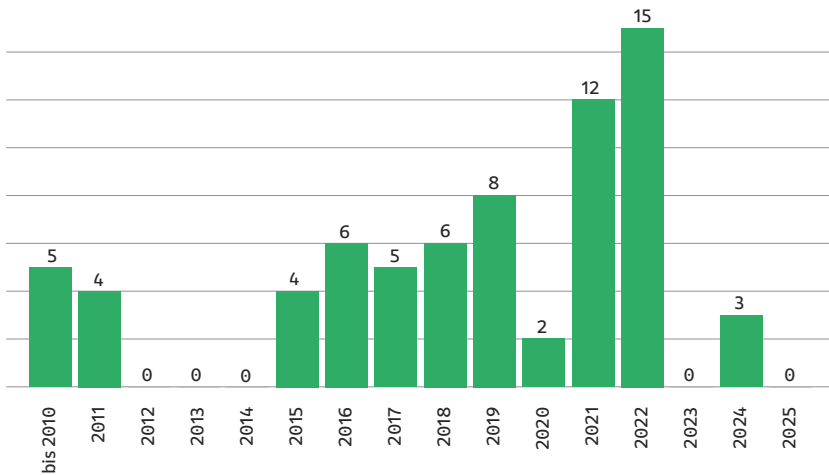
Aufgrund dieser generellen Eigenschaften des Private-Equity-Geschäftsmodells können bereits an diesem Punkt einige Wirkungen der Finanzinvestoren innerhalb der ambulanten Versorgung vermutet werden: Zu erwarten sind eher mittelfristige Investitionshorizonte und wiederholte Eigentümerwechsel, schnelle und durchgreifende Expansionsstrategien aufgrund hoher Kapitalkraft, eher Akquisitionen und der Aufbau von Konzernen (buy and build) statt der Innovation von Versorgungskonzepten, eine hohe Kostendisziplin und effiziente Controlling-Strukturen sowie die Etablierung komplexer, steueroptimierender und eher intransparenter Unternehmensstrukturen im Gesundheitswesen.

## **Stand der Private Equity geführten MVZ-Ketten in Deutschland**

Die Übernahme von MVZ und damit die Gründung von Private Equity geführten Ketten ist seit dem Jahr 2004 möglich, hat aber erst ab dem Jahr 2015 an Fahrt gewonnen (Abbildung 1). Bis zum Jahr 2010 wurden große Unternehmen aus den

Bereichen Labor und onkologische Versorgung übernommen. Im Jahr 2011 wurden die ersten Ketten in der eigentlichen ambulanten Versorgung gegründet, und zwar geschah dies im Bereich der Augenheilkunde. Danach ist ein weitgehend stetiger Anstieg der Gründungen bis zum Jahr 2022 erkennbar, unterbrochen vom Jahr 2020, als die COVID-19-Pandemie andere Prioritäten im Gesundheitswesen setzte.

**Abbildung 1: Gründung von Private Equity geführten Ketten (Anzahl) mit Bezug zur vertragsärztlichen Versorgung in Deutschland**



Quelle: eigene Recherche; Anmerkung: n = 70

Dass Private Equity erst mit einer zeitlichen Verzögerung verstärkt in den Markt der ambulanten Versorgung in Deutschland eingestiegen ist, kann man teils aus seinem Geschäftsmodell erklären. Die Kontrolle von übernommenen Unternehmen durch eine Private-Equity-Gesellschaft ist ein Kostenfaktor zusätzlich zum normalen Management der Unternehmen. Um diese Belastung relativ gering zu halten, tendierte man lange zur Übernahme von Unternehmen mit hohen Umsätzen. Für die starken Kapitalzuflüsse zu Private-Equity-Fonds ab dem Jahr 2012 fanden sich jedoch zu wenige passende Objekte. Eine der neuen Anlagestrategien bestand im Kauf vieler kleiner Unternehmen, die miteinander fusioniert

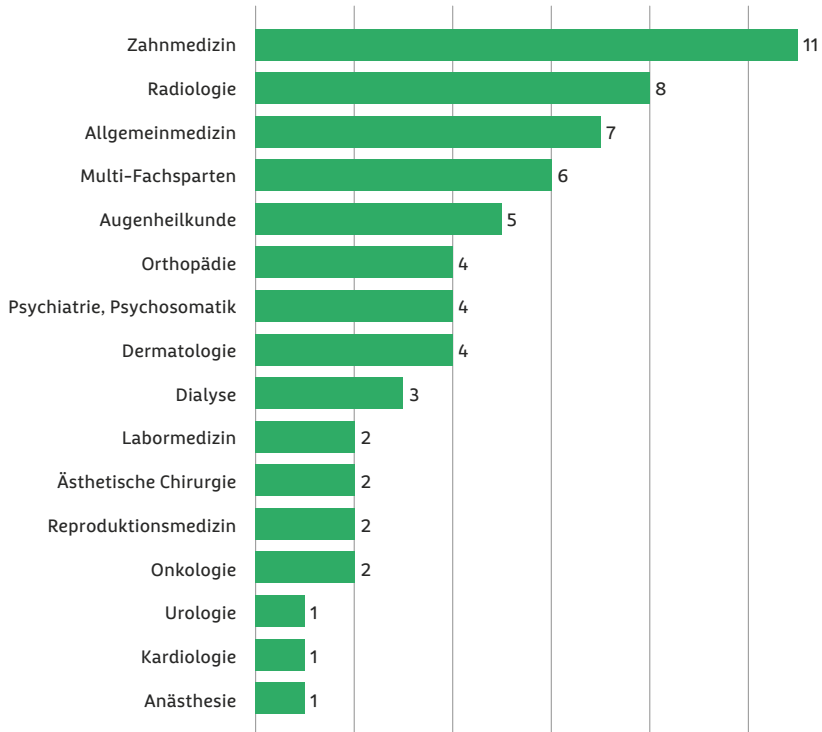
wurden. Hier erwies sich der bislang von Investoren weitgehend abgeschottete und fragmentierte Markt der ambulanten Versorgung in Deutschland als ein lohnendes Ziel. Zudem eröffnete die Zulassung von fachgruppengleichen MVZ im Jahr 2015 einen Zugang zur Zahnmedizin, da deren Praxen üblicherweise nicht mit anderen Fachgebieten verknüpft sind. Mit dem Aufbau erster Ketten in den lukrativen beziehungsweise kapitalintensiven Fachgebieten wie der Zahnmedizin, Radiologie und Augenheilkunde sammelten die Finanzinvestoren dann ein breiteres Branchenwissen an, das inzwischen auch auf die kleineren Facharztbereiche beziehungsweise auf den großen, aber ökonomisch schwierigeren Bereich der Allgemeinmedizin ausgedehnt wird.

Die seit dem Jahr 2023 deutlich zurückgegangenen Gründungen sind vermutlich einerseits auf die seitdem intensiviertere gesundheitspolitische Diskussion über die Regulierung zurückzuführen. Andererseits muss beachtet werden, dass die Private Equity geführte Ketten häufig erst mit ihrem Größenwachstum rückwirkend identifiziert werden können – hier ist also noch eine Korrektur der Gründungszahlen für die letzten Jahre möglich.

Im Unterschied zur Idee einer integrierten, fachübergreifenden Versorgung im MVZ sind die Arztketten im Eigentum von Private Equity fast stets auf einen fachärztlichen Bereich konzentriert. Daher können die Ketten nach ihrem fachlichen Schwerpunkt benannt und die tatsächlich in mehreren fachlichen Bereichen tätigen Ketten als eigener Typ (Multi-Fachsparten) charakterisiert werden.

In Abbildung 2 werden insgesamt 63 Ketten aufgeführt, die Anfang des Jahres 2026 in Deutschland aktiv waren. Die Zahl fällt geringer als die Zahl der gegründeten PE geführte Ketten aus, da einige Ketten fusionierten, rückabgewickelt wurden oder insolvent gingen. Deutschlandweit sind aktuell die meisten Ketten in den Bereichen Zahnmedizin (11), Radiologie (8) und Allgemeinmedizin (7) aktiv. Insgesamt haben sich die PEG-Eigentümer inzwischen über ein breites Spektrum an fachlichen Bereichen ausgedehnt.

**Abbildung 2: Anzahl Private Equity geführte Ketten mit Bezug zur vertragsärztlichen Versorgung in Deutschland nach fachlichen Sparten**



Quelle: eigene Recherche; Anmerkung: n = 63

Um die quantitativen Dimensionen der Ketten aufzuzeigen, kann man die Anzahl der Praxisstandorte und die Anzahl der Beschäftigten heranziehen. Beide Werte können über die Jahresberichte der Unternehmen und Unternehmenspräsentationen (über die entsprechenden Homepages) recherchiert werden, wobei die Anzahl der Praxisstandorte aussagekräftiger ist, da diese zum Zweck der Patientenbindung aktuell kommuniziert werden, während die Beschäftigtenzahlen mit einem zeitlichen Verzug veröffentlicht werden oder über Schätzungen ermittelt werden müssen. Demnach können knapp 2.500 Praxisstandorte den PE geführten Arztketten zugeordnet werden, wobei die meisten Standorte in der Augenheilkunde

(567 Praxisstandorte), der Zahnmedizin (504) und der Radiologie (256) sowie in den Multi-Fachsparten-Ketten (252) vorhanden sind. Auch weitere Bereiche wie Orthopädie, Dermatologie und Allgemeinmedizin weisen eine Anzahl von jeweils mehr als 100 Praxisstandorten auf. Bei der Betrachtung der Beschäftigten werden die Labore und Krankenhäuser außer Acht gelassen, da hier jeweils nur ein kleiner Anteil in der ambulanten Versorgung tätig ist beziehungsweise Krankenhäuser als Träger einer MVZ-Kette keinen Beitrag zur ambulanten Versorgung leisten. Es können dann rund 41.000 Beschäftigte in der ambulanten Versorgung von PE geführten Arztketten geschätzt werden. Die wichtigsten Bereiche stellen wiederum die Zahnmedizin (11.500 Beschäftigte), die Augenheilkunde (7.300 Beschäftigte) und die Radiologie (6.300 Beschäftigte) dar.

Betrachtet man die jüngste Entwicklung seit Mitte des Jahres 2025, dann waren die meisten neu eröffneten Standorte in der Allgemeinmedizin (28 Arztpraxen), Dermatologie (16 Arztpraxen) und Orthopädie (15 Arztpraxen) zu verzeichnen. In diesen fachlichen Bereichen, aber auch in der Kardiologie, Labormedizin und Psychiatrie/Psychosomatik wurden auch die deutlichsten Mitarbeiterzuwächse (jeweils plus 200 bis 400 Mitarbeitende) erzielt.

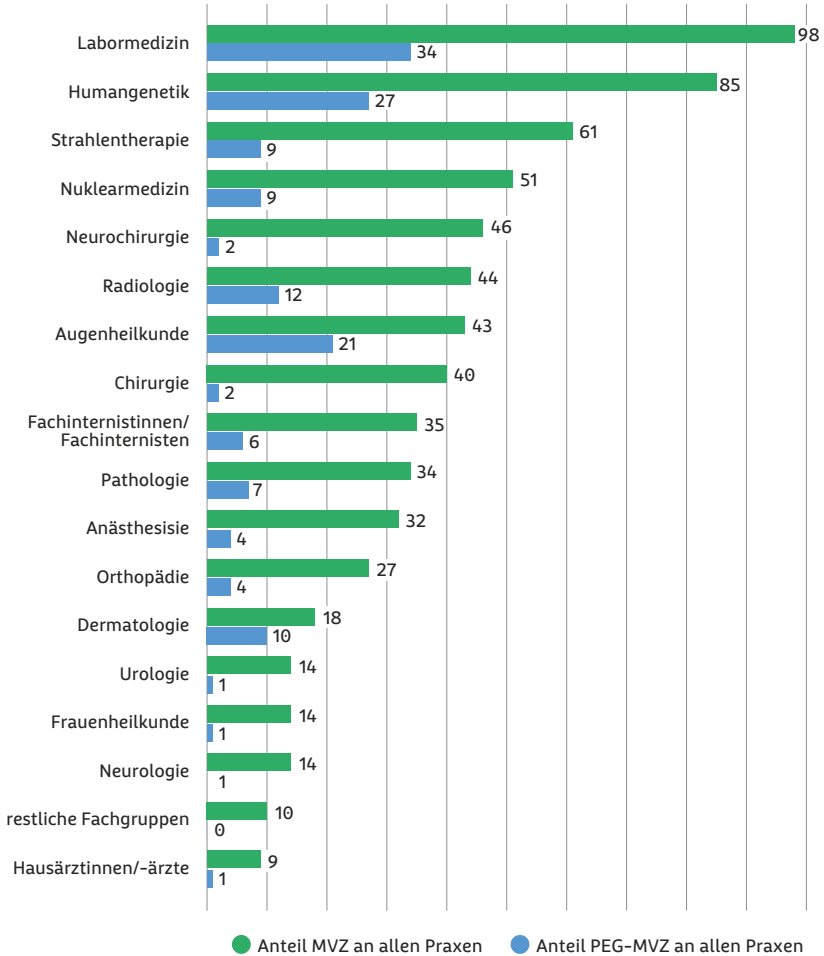
Die Fonds, die Private Equity zur Finanzierung der Übernahmen nutzt, werden bevorzugt an sogenannten Offshore-Standorten angesiedelt, die Steuervorteile, geringe Transparenz und minimale Regulierungen für ausländische Firmen bieten. Dies trifft auch auf die 63 Arztketten mit einem Bezug zur ambulanten Versorgung in Deutschland zu, von denen Anfang des Jahres 2026 46 einen Offshore-Standort (73 Prozent) hatten. Bezieht man die Zahl der Beschäftigten in den Arztketten mit ein, dann fällt der Anteil mit 76 Prozent noch höher aus.

## **Einflüsse von Investoren auf Versorgung, Marktstrukturen und Stabilität**

Die Kassenärztliche Vereinigung Bayerns (KVB) hat die Medizinischen Versorgungszentren in ihrem Zuständigkeitsgebiet den eventuellen Arztketten und ihren

Eigentümern zugeordnet und sie mit anonymisierten Abrechnungsdaten verknüpft. Dies erlaubt weiterführende quantitative Analysen zu Größenstrukturen, fachlichen Schwerpunkten, regionaler Verteilung und zeitlicher Dynamik.

**Abbildung 3: Anteil der Vollzeitäquivalente (VZÄ) von Private Equity geführten Praxen nach Facharztgruppen in Bayern im ersten Quartal 2025 (Anteil in Prozent)**



Quelle: eigene Daten

Die Zahl der PEG-MVZ hat sich in fünf Jahren bis Anfang des Jahres 2025 auf 211 Einrichtungen mehr als verdoppelt. Dabei lag die Zuwachsrate der PEG-MVZ im Jahr 2024 mit 7,7 Prozent auch mehr als doppelt so hoch wie die Zuwachsrate aller MVZ.

Im nächsten Schritt wurde die Verteilung auf die Fachgruppen betrachtet. Hierzu wurde zum einen der Anteil der MVZ an allen Praxen in Vollzeitäquivalenten dargestellt (Abbildung 3, Anteil der MVZ an allen Praxen). Zum anderen wurde der Anteil der MVZ im PE-Eigentum an allen Arztpraxen berechnet (Anteil der PEG-MVZ an allen Praxen). Der Quotient der beiden Anteile ergibt die Quote der PE geführten Praxen nach Vollzeitäquivalenten an allen Praxen. Das bedeutet für das Beispiel der Dermatologinnen und Dermatologen, dass bei dieser Fachrichtung MVZ einen Anteil an den Vollzeitäquivalenten von 18 Prozent an allen Praxen haben und zehn Prozent aller Praxen nach Vollzeitäquivalenten im Eigentum einer PEG sind. Damit kann zugleich gesagt werden, dass etwa jedes zweite MVZ nach Vollzeitäquivalenten Eigentum von Private Equity ist. Ähnliches gilt auch für die Augenheilkunde.

Für die Fachgruppen ergeben sich damit folgende Trends:

- Besonders hohe Anteile verzeichnen jene Bereiche, die durch apparative Ausstattung, Prozessionsstandardisierung und Skaleneffekte gekennzeichnet sind. In Fachgruppen wie Labormedizin, Humangenetik, Radiologie, Nuklearmedizin, Strahlentherapie und Pathologie arbeitet inzwischen bis zu ein Drittel aller Leistungserbringer in PEG getragenen Strukturen. Aber auch in der Orthopädie, der fachärztlichen Inneren Medizin, der Dermatologie und der Anästhesie zeigen sich relevante und dynamisch steigende Anteile.
- Bei der Fachgruppe der Augenheilkunde, die schon früh im Fokus von Finanzinvestoren stand, ist inzwischen etwa jede zweite MVZ-tätige Augenärztin beziehungsweise jeder zweite MVZ-tätige Augenarzt einem PEG-MVZ zuzuordnen. Bezogen auf alle Augenärztinnen und Augenärzte – unabhängig von der Praxisform – ist bereits mehr als jeder Fünfte in einer PEG kontrollierten Einrichtung

tätig. Damit stellt sich die Lage in dieser Fachgruppe sowohl hinsichtlich des Anteils als auch der Geschwindigkeit der strukturellen Verschiebung als besonders gravierend dar.

- Eine qualitativ neue Entwicklung zeichnet sich in der hausärztlichen Versorgung ab. Mehr als jede zehnte in einem MVZ tätige Hausärztin beziehungsweise jeder zehnte Hausarzt arbeitet inzwischen unter PEG-Trägerschaft. Dies deutet darauf hin, dass die Finanzinvestoren ihren Fokus auch auf die klassischen, patientenorientierten Versorgungsformen ausgedehnt haben.

In einem weiteren Schritt wurde die räumliche Verteilung der MVZ in PE-Eigentum an allen Leistungserbringern in der ambulanten Versorgung berechnet. Dabei zeigt sich eine ausgeprägte Urbanlastigkeit der PE geführten MVZ (Abbildung 4). Nahezu drei Viertel der von PEG oder anderen Investoren betriebenen MVZ sind in München beziehungsweise in (groß-)städtischen Gebieten angesiedelt. Die wohnortnahe Versorgung abseits der Ballungsräume wird dagegen weiterhin weit überwiegend von Einzelpraxen und Berufsausübungsgemeinschaften getragen. Dies legt nahe, dass Investitionsentscheidungen primär durch Nachfrage- und Ertragsignale urbaner Märkte bestimmt werden – nicht durch flächendeckende Versorgungsziele.

Disaggregiert man die Daten nach Fachgruppen, so zeigt sich, dass die PEG-Ketten in einzelnen Fachgruppen und Regionen bereits ein sicherstellungsrelevantes Niveau erreicht haben. So ist die Präsenz von PEG-Ketten in der Augenheilkunde in ländlichen Gebieten weiterhin gering. Andererseits haben sich in verdichteten Gebieten beziehungsweise in der Nähe zu Ballungsräumen marktbeherrschende Stellungen einzelner PEG-Ketten herausgebildet (Abbildung 5). Ähnliche Muster regionaler Konzentration sind auch in der Dermatologie, der fachärztlichen Inneren Medizin und der Radiologie nachweisbar. Diese Entwicklung weist auf eine fortschreitende, regional fokussierte Marktdominanz hin, die potenziell Auswirkungen auf Strukturvielfalt, Versorgungsauswahl und Wettbewerbsdynamik hat.





- **Behandlungskontinuität:** PEG-MVZ behandeln im Mittel weniger Patientinnen und Patienten, die bereits im Vorquartal in der Praxis waren – ein wichtiger Indikator für Chroniker-Kontinuität.
- **Patientinnen und Patienten mit gleichzeitig mehreren Hausärztinnen beziehungsweise Hausärzten:** Der Anteil der Patientinnen und Patienten, die innerhalb desselben Quartals zusätzlich eine weitere Hausarztpraxis konsultieren, liegt im Durchschnitt bei etwa 20 Prozent. In PEG-MVZ beträgt dieser Anteil über 50 Prozent – jede zweite Patientin beziehungsweise jeder zweite Patient mit Hausarztbesuch in einem PEG-MVZ sucht im selben Quartal eine andere Hausärztin oder einen anderen Hausarzt auf.
- **Hausbesuche:** Die Hausbesuchsraten sind in MVZ generell niedriger, in PEG-MVZ jedoch nahezu nicht vorhanden (0,3 gegenüber gut 3,5 Prozent bei Einzelpraxen und Berufsausübungsgemeinschaften).
- **Abrechnungsmuster:** Auffällig ist eine häufigere Abrechnung des Chronikerzuschlags in investorengetragenen MVZ, obwohl der Anteil an echten Chronikerfällen geringer ist.
- **Früherkennung:** Früherkennungsleistungen werden in PEG-MVZ deutlich seltener erbracht (vier Prozent der Fälle gegenüber acht Prozent im Landesdurchschnitt).

Zusammengenommen deuten diese Muster auf geringere Behandlungskontinuität, weniger aufsuchende Versorgung und eine stärkere Fokussierung auf standardisierbare und gut abrechenbare Leistungen hin. Sie stützen die Argumentation, dass kapitalgetriebene Eigentümermodelle Anreize setzen, die mit den Zielen wohnortnaher, kontinuierlicher und gemeinwohlorientierter Versorgung in Spannung stehen.

Die hier dargestellten Daten zu den Eigentumsstrukturen von MVZ in Bayern waren auch eine Grundlage für eine im Auftrag der KVB vorgelegte Studie zu den Kosten und der Qualität der ambulanten Versorgung (IGES 2021). Sie belegt auf Basis von rund 178 Millionen Behandlungsfällen (2018 bis 2019) und nach Morbiditäts- sowie Risikoadjustierung systematische Unterschiede zwischen MVZ und

klassischen Praxisformen. MVZ erzielen höhere Honorarvolumina je Fall als Einzelpraxen (+5,7 Prozent), investorengetragene PEG-MVZ sogar +10,4 Prozent. Die Differenzen zeigen sich auch in längerfristigen Behandlungskosten und sind besonders ausgeprägt in der Augenheilkunde, Gynäkologie und internistischen Facharztversorgung. Parallel hierzu hat die Bedeutung von MVZ in Bayern deutlich zugenommen. Ende des Jahres 2019 entfielen rund zehn Prozent der MVZ auf investorengetragene Strukturen. Damit wird das gesundheitspolitische Ziel einer Begrenzung des Einflusses von Finanzinvestoren faktisch nicht erreicht. Zudem identifiziert die Studie einen signifikanten Mitversorgungseffekt: Patientinnen und Patienten, die primär in einem MVZ behandelt werden, erhalten häufiger zusätzliche fachärztliche Leistungen, vielfach innerhalb desselben MVZ. Dies deutet auf interne Leistungssteuerungs- und Ausweitungsmechanismen hin. Insgesamt stützen die Befunde die Annahme einer stärkeren ökonomischen Orientierung insbesondere investorengetragener MVZ und legen eine zeitnahe Weiterentwicklung der regulatorischen Rahmenbedingungen nahe (IGES 2021).

Hinsichtlich des Leistungsvolumens zeigt sich weiterhin ein deutlicher Unterschied zwischen den Praxisarten. Der Leistungsumfang pro Ärztin beziehungsweise pro Arzt liegt in PE geführten MVZ im Jahr 2025 um 39 Prozent über dem Durchschnitt aller MVZ-Formen. Die Dynamik beim Ausbau der ärztlichen Kapazitäten in PEG-MVZ ist insgesamt hoch, wenn auch Unterschiede zwischen den einzelnen PEG-Ketten bestehen. Eine Betrachtung der ärztlichen Vollzeitäquivalente (VZÄ) als objektivierbares Maß des tatsächlichen Tätigkeitsumfangs verdeutlicht diese Heterogenität: Von den 33 in Bayern aktiven PEG-Ketten verzeichnen 18 einen Anstieg der VZÄ, acht einen Rückgang und insgesamt sechs sind gegenüber dem Jahr 2024 unverändert. Mehr als die Hälfte der Ketten wächst sowohl bei der Zahl der Standorte als auch bei der Zahl der beschäftigten Ärztinnen und Ärzte – teils mit zweistelligen prozentualen Zuwachsraten. Tabelle 1 benennt die zehn größten PEG-Ketten in Bayern mit der Anzahl an Praxisstandorten.

**Tabelle 1: TOP 10 der in Bayern aktiven PEG-MVZ-Ketten**

interne Bezeichnung basierend auf der Recherche	Anzahl Standorte beziehungsweise Betriebsstätten der PEG-MVZ-Kette 2025	Fachrichtung als grobe Orientierung
Sanoptis	41	Augenheilkunde
Ober Scharrer Gruppe (Veonet)	19	Augenheilkunde
Deine Urologie	15	Urologie
Synlab	12	Labormedizin
Academia	12	Labormedizin
Zentrum Gesundheit	11	Augenheilkunde
Amedes	9	Labormedizin
Smileeyes	9	Augenheilkunde
Alanta	8	Onkologie
Quartz Healthcare	8	Radiologie

Quelle: eigene Daten; Stand: Anfang 2025

### Exkurs

#### **Der Einfluss von Private Equity auf die ambulante Versorgung in den USA**

In den Vereinigten Staaten wurde die Akquisition von Arztpraxen bereits früher und schneller vorangetrieben (Borsa, Bejarano und Ellen et al. 2023; Matthews und Roxas 2023; Unruh und Rice 2025). Die bislang vorliegenden Forschungsergebnisse zu Marktstruktur, Kosten und Qualität der Patientenversorgung zeigen, welche Wirkungen auch in Deutschland entstehen könnten.

**Marktstruktur:** Private Equity hat seit dem Beginn der 2000er Jahre fachärztliche Einrichtungen zunächst in der Notfallmedizin und Anästhesie erworben und sich nun auf weitere fachärztliche Bereiche ausgedehnt. Waren in den 2010er Jahren noch einstellige Anteile von Private Equity an Arztpraxen in diesen Bereichen feststellbar, stiegen sie inzwischen für mehrere fachliche Bereiche auf einen zweistelligen Wert. Regional sind für etwa ein Drittel der geografischen Regionen der USA (metropolitan statistical area) Marktanteile der Private Equity geführten Arztpraxen von mindestens 30 Prozent erreicht.

**Gesundheitskosten:** Bislang vorliegende Studien zeigen überwiegend eine Steigerung der Kosten für die Patientinnen und Patienten beziehungsweise der Ausgaben im Gesundheitssystem nach einer Übernahme durch Private Equity. Dies wird für die Preise von einzelnen Gesundheitsleistungen und die Kosten von Arztpraxen im Vergleich mit Kontrollgruppen belegt.

**Finanzierung, Exit und Insolvenzen:** Die zentrale Innovation von Private Equity besteht darin, Unternehmen mit Fremdkapital zu erwerben und die Kredite nach dem Kauf auf die übernommenen Unternehmen zu verlagern. Der Verschuldungsgrad von Arzt-Konzernen ist ein wichtiger Gradmesser für das Geschäftsmodell. In zwei Untersuchungen wurde ein Anstieg der Schulden und eine Verschlechterung der Schuldenbewertung von Private Equity geführten Arztpraxen belegt. Bislang werden Arztpraxen von den Finanzinvestoren fast ausschließlich an andere Finanzinvestoren verkauft (Singh, Reddy und Zhu 2024). Während eine Reihe von Private-Equity-Investments in der Gesundheitsbranche mit einer Insolvenz endeten, ist dies in der ambulanten Versorgung erst für einige Einzelfälle belegt (Pauly und Burns 2024).

**Qualität der Versorgung:** In den Studien zur ambulanten Versorgung wird kaum ein Einfluss auf die Qualität der Gesundheitsversorgung beobachtet. Dieser Befund ist stimmig mit Untersuchungen zu anderen Branchen, in denen meist finanzwirtschaftliche Maßnahmen, aber kaum Eingriffe in die jeweilige Wertschöpfung festgestellt werden konnten.

## Regulierung investorengetragener MVZ

Vor dem Hintergrund der dargestellten empirischen Befunde stellt sich die Frage nach geeigneten regulatorischen Rahmenbedingungen. Ziel einer Regulierung kann dabei nicht die Einschränkung bestimmter Organisationsformen an sich sein, denn Medizinische Versorgungszentren haben sich als sinnvolle Ergänzung der ambulanten Versorgungslandschaft etabliert. Im Mittelpunkt stehen vielmehr

Transparenz über Eigentümerstrukturen, funktionierender Wettbewerb und die Stabilität der Versorgung – insbesondere, um unbegründeten Leistungsausweitungen vorzubeugen, die eine Gefahr für die Kostenstabilität darstellen. Diese Fragestellungen betreffen nicht nur Bayern. Da Zulassungs- und Trägerregelungen bundesweit einheitlich sind, zeigen sich vergleichbare Entwicklungen auch in anderen Bundesländern, insbesondere in wirtschaftlich attraktiven Ballungsräumen.

Zum aktuellen Stand der Regulierung gehört die Ankündigung des Bundesministeriums für Gesundheit aus dem Jahr 2022, Regelungen zum Einstieg von Finanzinvestoren in Arztpraxen zu prüfen. Eckpunkte eines geplanten „Versorgungsgesetzes 2“ sahen unter anderem mehr Transparenz über Eigentümerstrukturen vor, wurden jedoch im Rahmen des Gesundheitsverstärkungsgesetzes nicht umgesetzt.

Aktiver waren die Bundesländer: Auf Initiative mehrerer Bundesländer, darunter Bayern, verabschiedete der Bundesrat im Juni 2023 eine Entschließung zur Schaffung eines eigenständigen MVZ-Regulierungsgesetzes. Diese blieb rechtlich unverbindlich. Im aktuellen Koalitionsvertrag von Union und SPD wird das Thema erneut, aber nur mit dem Hinweis auf Transparenzpflichten aufgegriffen. Aus der Sicht der Beitragsautoren scheint dagegen eine Regulierung notwendig, um die zentralen Prinzipien der ambulanten Versorgung – fachliche Unabhängigkeit, Qualität, Wettbewerb und regionale Stabilität – zu sichern. Hierzu müssen Regelungen zu mehreren miteinander verbundenen Aufgabenbereichen einbezogen werden, wie die Transparenz über Eigentümerstrukturen, die Begrenzung indirekter Gründungs- und Expansionsmöglichkeiten, die Beobachtung und gegebenenfalls die Begrenzung regionaler Marktkonzentration. Wesentlich sind auch die Sicherung ärztlicher Autonomie und Versorgungsqualität sowie die Unterstützung freiberuflicher Praxisnachfolge.

Der Erhalt freiberuflich geprägter Strukturen ist vor allem mit Blick auf die Praxisnachfolge von Bedeutung. Andernfalls besteht die Gefahr, dass freierwerbende Vertragsarztsitze verstärkt von investorengetragenen MVZ übernommen werden, was die beschriebenen Konzentrationsprozesse weiter begünstigen und die Vielfalt der Versorgungsanbieter verringern kann. Angesichts des demografischen Wandels und der bevorstehenden Ruhestandswelle vieler Praxisinhaberinnen und -inhaber gewinnt dieser Aspekt zusätzlich an Gewicht. Zur Erreichung dieser Ziele scheinen uns die folgenden Maßnahmen geeignet:

1. Einführung eines bundesweiten MVZ-Transparenzregisters, das auch nachgelagerte Eigentümer- und Beteiligungsstrukturen offenlegt.
2. Begrenzung der Gründungsbefugnis von Krankenhäusern, etwa durch eine stärkere räumliche Bindung von Krankenhaus-MVZ an das Versorgungsgebiet des Krankenhauses.
3. Stärkung der vertragsärztlichen Verantwortung in MVZ, etwa durch Mehrheitsanteile oder maßgebliche Entscheidungsrechte von Vertragsärztinnen und -ärzten in MVZ-Trägersellschaften.
4. Klarere Regelung der Aufgaben der ärztlichen Leitung, um medizinische Unabhängigkeit und Qualitätssicherung zu stärken.
5. Erweiterte Prüfkompentzen der Zulassungsausschüsse, damit die ordnungsgemäße Teilnahme von MVZ an der vertragsärztlichen Versorgung besser beurteilt werden kann.
6. Vorrang für niedergelassene Ärztinnen und Ärzte in Nachbesetzungsverfahren, um freiberufliche Strukturen zu erhalten.
7. Überprüfung von Gestaltungsoptionen im Zulassungsrecht, etwa beim Zulassungsverzicht zugunsten einer MVZ-Anstellung, da Vertragsarztsitze auf diese Weise in MVZ-Strukturen überführt und dort gebündelt werden können.
8. Überarbeitung der Konzeptbewerbung nach § 103 Absatz 4 SGB V, um unbeabsichtigte Konzentrationseffekte zu vermeiden.
9. Begrenzung der Zahl angestellter Ärztinnen und Ärzte in MVZ, um marktbeherrschende Strukturen in einzelnen Fachgebieten zu verhindern.

## Fazit

Die Analyse zeigt, dass sich die ambulante Versorgung in Deutschland in einem strukturellen Transformationsprozess befindet. Investorengetragene Medizinische Versorgungszentren stellen ein wachsendes Segment mit zunehmender Bedeutung für Markt- und Versorgungsstrukturen dar. Insbesondere die bayerischen Daten zeigen exemplarisch, dass sich die Zahl investorengetragener MVZ seit dem Jahr 2020 deutlich erhöht hat und ihr Wachstum das des MVZ-Sektors insgesamt übertrifft. Diese Dynamik ist eine erwartbare Folge der Expansionsstrategien kapitalmarktorientierter Investoren innerhalb der bestehenden regulatorischen Rahmenbedingungen.

Auffällig ist die fachliche und regionale Selektivität dieser Expansion. Investorengetragene MVZ konzentrieren sich auf standardisierbare und apparativ geprägte Fachgebiete sowie auf urbane Räume. Hinweise aus den bayerischen Analysen deuten zudem auf Unterschiede im Versorgungsgeschehen hin, etwa bei Leistungsprofilen, Behandlungskontinuität, Honorarvolumina und Versorgungsqualität. Diese Befunde erlauben keine kausalen Schlussfolgerungen, unterstreichen aber mögliche Auswirkungen auf Marktstruktur, Versorgungsstabilität und gesundheitspolitische Steuerungsmöglichkeiten und zeigen den Bedarf weiterer Analysen.

Gleichzeitig zeigen sich Transparenzdefizite im Zulassungsrecht und begrenzte Informationsmöglichkeiten der Zulassungsgremien. Vor diesem Hintergrund erscheint eine Weiterentwicklung des regulatorischen Rahmens sinnvoll, die Transparenz über Eigentümerstrukturen schafft, Wettbewerb sichert und Versorgungsstabilität gewährleistet – ohne die Organisationsform MVZ grundsätzlich infrage zu stellen.

## Literatur

- Borsa, A., Bejarano, G., Ellen, M. et al. (2023). Evaluating trends in private equity ownership and impacts on health outcomes, costs, and quality: systematic review. In: *British Medical Journal* 382. DOI:10.1136/bmj-2023-075244 (Download am 23. März 2026).
- IGES Institut (2021). Versorgungsanalysen zu MVZ im Bereich der KV Bayerns. Studie im Auftrag der KVB. Berlin. Online unter <https://www.kvb.de/fileadmin/kvb/Ueber-uns/Gesundheitspolitik/Gutachten/IGES-MVZ-Gutachten-April-2022.pdf> (Download am 23. März 2026).
- Jochimsen, B. und Gibis, B. (2025). The role of private equity in the German outpatient sector. In: *Health policy* 161. 105389. DOI: 10.1016/j.healthpol.2025.105389 (Download am 23. März 2026).
- Gerlach, R. und Tauscher, M. (2025). iMVZ – dramatische Marktveränderungen. In: *KVB Forum* 9–10. S. 6–10.
- Pavlović, A. (2021). Finanzinvestoren aus den MVZ heraushalten. In: *KVB Forum* 03. S. 31–46.
- Pauly, M. V. und Burns, L. R. (2024). Equity Investment in Physician Practices: What’s All This Brouhaha? In: *Journal of Health Politics, Policy and Law*, 49, (4). S. 631–664. DOI: 10.1215/03616878-11186103 (Download am 23. März 2026).
- Matthews, S. und Roxas, R. (2023). Private Equity and Its Effect on Patients: A Window into the Future. In: *International Journal of Health Economics Management* 23, (4). S. 673–684. DOI: 10.1007/s10754-022-09331-y (Download am 23. März 2026).
- Scheuplein, C. (2021). *Private Equity Monitor: Die Aktivität von Private-Equity-Gesellschaften in Deutschland von 2012 bis 2018*. Düsseldorf. Online unter <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-76022-8> (Download am 23. März 2026).
- Scheuplein, C. (2020). *Wer kommt, wenn Private Equity geht? Langfristige Wirkungen auf die Eigentümerstruktur deutscher Unternehmen*. Gelsenkirchen: Institut Arbeit und Technik. *Forschung Aktuell* 10. Online unter <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-70164-4> (Download am 23. März 2026).

- Scheuplein, C. und Bůžek, R. (2021). Private-Equity-geführte Praxis-Ketten in der vertragsärztlichen ambulanten Patientenversorgung in Bayern. In: Gesundheits- und Sozialpolitik 75, (2). S. 36–44. DOI: 10.5771/1611-5821-2021-2-36 (Download am 23. März 2026).
- Singh, Y., Reddy, M. und Zhu, J. M. (2024). Life cycle of private equity investments in physician practices: an overview of private equity exits. In: Health affairs scholar 2, (4). DOI: 10.1093/haschl/qxae047 (Download am 23. März 2026).
- Talmor, E. und Vasvari, F. (2011). International Private Equity. Chichester.
- Unruh, L. und Rice, T. (2025). Private equity expansion and impacts in united states healthcare. In: Health Policy 155. 105266. DOI: 10.1016/j.healthpol.2025.105266 (Download am 23. März 2026).