



Veröffentlicht bei [www.gsc-research.de](http://www.gsc-research.de)

## **MK-Kliniken AG (vorm. Marseille-Kliniken AG) (ISIN DE000A1TNRR7)**

Tel.:

Sportalle 1

+49 (0) 40 / 51459 - 0

**Kontakt Investor Relations:**

D-22335 Hamburg Fax:

Deutschland

+49 (0) 40 / 51459 - 709

**Email:** [ir@mk-kliniken.com](mailto:ir@mk-kliniken.com)

**Internet:** [www.mk-kliniken.de](http://www.mk-kliniken.de)

## **HV-Bericht MK-Kliniken AG (vorm. Marseille-Kliniken AG)**

### **Vom Klinikbetreiber zum Immobilien- und Beteiligungsunternehmen**

Die diesjährige Hauptversammlung führte die MK-Kliniken AG (vormals Marseille-Kliniken AG) wie gewohnt in der eigenen Hauptverwaltung in Hamburg durch. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats und Hauptaktionär Ullrich Marseille konnte hierzu am 2. November 2017 als Versammlungsleiter um 8:30 Uhr gut 80 Aktionäre und Gäste – und damit deutlich mehr Anwesende als in den Vorjahren – begrüßen. Unter ihnen befand sich Thomas Nitzbon für GSC Research.

Das erhöhte Interesse stand im Zusammenhang mit der Ankündigung des Unternehmens, sich vom Pflegeheimbetreiber zur reinen Holding wandeln zu wollen. Bereits eine Woche vor der Hauptversammlung wurden die Aktionäre in einem Aktionärsbrief darüber informiert, dass man sich von 46 stationären Einheiten mit 5.400 Heimplätzen getrennt hat. Gleichzeitig wurden die Aktionäre vom Vorstand vor aktuell bestehenden Kaufangeboten gewarnt, die mit 6 Euro je Aktie als deutlich zu schlecht dotiert bezeichnet wurden.

In seiner Erläuterung über die Formalien dieser Hauptversammlung als Tagesordnungspunkt (TOP) 1 wies Herr Marseille darauf hin, dass gemäß der veröffentlichten Tagesordnung und abweichend von der sonstigen Vorgehensweise zunächst eine Aussprache und eine Beschlussfassung über die Zustimmung zu vier Ausgliederungs- und Übernahmeverträgen (TOP 2), die Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien (TOP 3), mehrere Satzungsänderungen, unter anderem zum Gegenstand des Unternehmens, Ermächtigung zur Kapitalerhöhung und der Anpassung des Geschäftsjahres an das Kalenderjahr verbunden mit einem Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli 2017 bis zum 31. Dezember 2017 (TOP 4) ansteht.

Den Bericht von Vorstand und Aufsichtsrat kündigte er unter TOP 5 im Anschluss an. In einem zweiten

Wahlgang sollten dann die Dividende in Höhe von 1,16 EUR je Anteilsschein (TOP 6), die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat (TOP 7 und TOP 8) sowie die Bestellung der Ebner Stolz GmbH zum Konzernabschlussprüfer (TOP 9) erfolgen.

#### **Allgemeine Aussprache zu den Tagesordnungspunkten 2 bis 4**

Die Aussprache zu TOP 2 bis TOP 4 fand somit ohne vorherigen Bericht an die Aktionäre statt. Dies wurde von einer Vielzahl der sieben Redner in dieser ersten Ausspracherunde kritisiert und führte teilweise zur Verwirrung. Ein Aktionär stellte bereits im Vorfeld zu der Hauptversammlung den Gegenantrag, die Reihenfolge der Abstimmungspunkte zu ändern.

Mehrere Fragen bezogen sich darauf, ob Pläne für den Erwerb oder Verkauf eigener Aktien oder für eine Kapitalerhöhung bestehen. Herr Marseille gab an, dass dies nicht der Fall ist. Bezogen auf den zum Beschluss stehenden TOP 3 mit der Formulierung, dass ein Erwerb eigener Aktien „den Marktwert nicht um 10 Prozent unter- oder überschreiten“ darf, interessierten sich zwei Aktionäre, wie dieser Marktwert nach dem Rückzug von der Börse ermittelt werden soll. Der Aufsichtsratschef erklärte, dass die Gesellschaft einen außerbörslichen Handel bei der Plattform Valora organisiert hat. Hier werden Kurse gestellt. Gegebenenfalls würde ein Marktwert ansonsten über ein Gutachten zu ermitteln sein, fügte Herr Marseille seiner Antwort an.

Der Aufsichtsratsvorsitzende bestätigte, dass mit der Valora Effekten Handel AG ein Rahmenvertrag abgeschlossen worden war, um den Handel mit der Aktie dort zu ermöglichen. Die Nachfrage, ob dies auch für Schnigge gilt, wurde verneint. Die Schnigge Wertpapierhandelsbank gehörte zu den Unternehmen, die ein freiwilliges öffentliches Kaufangebot an die MK-Kliniken Aktionäre unterbreitet hatte, das als „schlecht dotiert“ bezeichnet worden war.

Bernd Günther, Vorstand der Hamburger Getreide-Lagerhaus AG und unter anderem Aufsichtsratsvorsitzender bei der Maternus Kliniken AG, einem Wettbewerber der MK-Kliniken AG, kritisierte, dass keine Geschäftsberichte zur Mitnahme auslagen und diese auch nicht im Internet veröffentlicht wurden. Herr Marseille erwiderte, dass jedem Aktionär auf Wunsch ein Geschäftsbericht vorab zugeschickt worden war.

Im weiteren Verlauf dieser ersten, aber auch in der später folgenden zweiten Ausspracherunde gerieten Herr Marseille und Herr Günther mehrfach verbal aneinander. Herr Marseille bezeichnete Herrn Günther als Glücksritter und Störenfried, woraufhin ein weiterer Aktionär die Abwahl von Herrn Marseille als Versammlungsleiter forderte. Herr Marseille wies dieses Ansinnen zunächst als unbegründet zurück.

#### **Abstimmungen zu den Tagesordnungspunkten 2 bis 4**

Nach Beendigung der ersten Ausspracherunde leitete Herr Marseille die Abstimmung zu den Tagesordnungspunkten 2 bis 4 ein. Er verkündete die Präsenz mit 11.706.302 Aktien oder 80,27 Prozent des in 14.580.000 Aktien eingeteilten Grundkapitals. Die MK-Kliniken AG hält 115.685 eigene Anteile.

Die Beschlussvorlagen zu den drei Tagesordnungspunkten wurden mit deutlichen Mehrheiten von jeweils über 99 Prozent verabschiedet. Im Einzelnen beschlossen wurde die Ausgliederung von vier Ausgliederungs- und Übernahmeverträge operativer Geschäftseinheiten (TOP 2), die Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien (TOP 3), mehrere Satzungsänderungen, unter anderem zum Gegenstand des Unternehmens, Ermächtigung zur Kapitalerhöhung und der Anpassung des Geschäftsjahres an das Kalenderjahr verbunden mit einem Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli 2017 bis zum 31. Dezember 2017

(TOP 4).

Im Anschluss ließ Herr Marseille dann über den Antrag abstimmen, den Versammlungsleiter abzuwählen, obwohl er diesen weiterhin als nicht zulässig bezeichnete. Aufgrund des Stimmrechtsverbots der Aktien von Herrn Marseille waren hier lediglich 1.394.365 Aktien stimmberechtigt. Eine klare Mehrheit von fast 95 Prozent sprach sich gegen die Abwahl des Versammlungsleiters aus.

Nach seinem anschließenden Aufsichtsratsbericht erteilte Herr Marseille danach dem Vorstand das Wort.

#### **Bericht des Vorstands**

Der seit 1. Juli 2016 amtierende Vorstandsvorsitzende Markus Speckenbach wies in seiner Rede darauf hin, dass der demographische Wandel weiterhin gute Zukunftsaussichten für Pflegeheimbetreiber bietet. Von der seit dem 1. Januar 2017 wirkenden neuen Regelung des Pflegestärkungsgesetzes II, das eine Umstellung von Pflegestufen in Pflegegrade in Abhängigkeit von der Hilfsbedürftigkeit der Pflegeheimbewohner vorsieht, konnten die Häuser des Konzerns profitieren, erklärte er.

Negativ fielen erhebliche Unregelmäßigkeiten beim ehemaligen Alleinvorstand dieser Wopon auf, der unter anderem seine Ehefrau eingestellt hatte, gegen die die MK-Kliniken AG auch aufgrund der Probleme in dem Pflegeheim in Meerbusch eine Klage angestrengt hat.

Herr Speckenbach beendete seinen Redebeitrag mit den Worten, dass er mit einem lachenden und einem weinenden Auge mit Abschluss dieser Hauptversammlung sein Vorstandsamt niederlegt und bat seinen Vorstandskollegen Manfred Dreier-Gehle, der den Bereich Finanzen verantwortet, das Zahlenwerk vorzutragen.

In der Summe zeigte sich Herr Dreier-Gehle mit dem Verlauf des Geschäftsjahres 2016/2017 (bis 30. Juni) zufrieden, auch wenn die Belegungsquote in den Pflegeheimen von sehr guten 92,2 Prozent im Vorjahr auf 91,4 Prozent gesunken ist. Der Umsatz des Konzerns kletterte im Berichtsjahr auf 228,7 (Vorjahr: 214,1) Mio. Euro. Bereinigt um zwei neu in den Konzernabschluss eingebundene Standorte lag der Umsatzzuwachs immerhin noch bei 4,1 Prozent. Dieser Umsatzanstieg ist hauptsächlich Ergebnis höherer Pflegesätze und einer Veränderung des Pflegestufenmixes in den eigenen Häusern, wie Herr Dreier-Gehle mitteilte.

Die wesentliche Aufwandsposition bleiben die Personalkosten. Diese stiegen im Berichtsjahr auf 122,4 (115,5) Mio. Euro. Die Mitarbeiteranzahl bezifferte der Finanzvorstand mit 5.147 (4.925). Auch die Erhöhung des Mindestlohns trug zu Kostensteigerungen in diesem Bereich bei. Die Personalaufwandquote sank jedoch aufgrund des überproportionalen Umsatzanstiegs um 0,4 Prozentpunkte auf 53,5 Prozent. Der Materialaufwand stieg auf 27,1 (26,5) Mio. Euro. Steigende Lebensmittel- und Energiekosten trugen zu diesem Anstieg bei, wie der Finanzvorstand den Aktionären erläuterte.

Der Konzernjahresüberschuss in Höhe von 18,5 (7,9) Mio. Euro ist aufgrund von Sondereffekten nur schwer mit dem Vorjahr vergleichbar. Der Jahresüberschuss entspricht einem Ergebnis je Aktie in Höhe von 1,26 Euro, rechnete Herr Dreier-Gehle vor. Das um Sondereffekte bereinigte EBIT lag jedoch mit 22,6 (13,3) Mio. Euro ebenfalls deutlich über dem Vorjahreswert. Der operative Cashflow lag bei 21,2 (18,7) Mio. Euro. „Die gute Tendenz setzt sich fort“, konnte Herr Dreier-Gehle den Aktionären verkünden.

Der Konzern hat im abgelaufenen Geschäftsjahr an drei Standorten zuvor gemietete Immobilien erworben. Die Investitionen des Berichtsjahres lagen insbesondere durch diese Käufe mit insgesamt 37,2 (16,8) Mio. Euro mehr als doppelt so hoch wie im Vorjahr.

Die Bilanzsumme des Konzerns stieg auf 260,6 (195,4) Mio. Euro. Auf der Aktivseite wurden die 46 zum Bilanzstichtag zum Verkauf stehenden und inzwischen veräußerten Gesellschaften in das Umlaufvermögen genommen. Auf der Passivseite kletterte das Eigenkapital auf 72,3 (55,3) Mio. Euro. Die Eigenkapitalquote konnte damit trotz der Bilanzverlängerung auf 30,1 (29,2) Prozent anwachsen.

Nach dem Vorstandsbericht leitete der Aufsichtsratsvorsitzende die zweite Runde der allgemeinen Aussprache ein.

#### **Allgemeine Aussprache zu den Tagesordnungspunkten 5 bis 9**

Insgesamt sieben Aktionäre meldeten sich in dem zweiten Durchgang zum Teil wiederholt oder mehrfach zu Wort. Alle Fragen wurden erneut ausnahmslos vom Aufsichtsratsvorsitzenden Herrn Marseille und nicht vom Vorstand beantwortet. Er begründete dieses Vorgehen mit seiner engen Einbindung in das Geschäft und der teamorientierten Zusammenarbeit mit dem Vorstand.

Dass es bisher kein einziges Wort von Vorstand und Aufsichtsrat zum Verkauf der 46 stationären Einheiten mit 5.400 Heimplätzen mit Ausnahme der bilanziellen Auswirkung gab, sorgte bei vielen Anwesenden für Unverständnis. Eine Vielzahl der Redner begrüßte zwar einen solchen Schritt, bat aber um mehr Informationen zum Preis und den daraus resultierenden neuen Zukunftsperspektiven für den Konzern.

Herr Marseille gab an, dass die 46 Pflegeeinrichtungen an die französische Investorengruppe Chequers Capital verkauft worden sind. Über den Kaufpreis wollte Herr Marseille keine Auskunft geben. Das betrifft das laufende Geschäftsjahr und damit nicht die Tagesordnung, antwortete er lapidar. Alle in der Presse zum Verkauf genannten Zahlen bezeichnete er als reine Spekulation. Gleichzeitig bestätigte er, dass die verkauften Gesellschaften für 185 Mio. Euro Umsatz standen und dass nach der Veräußerung noch neun Pflegeheime selbst betrieben werden. Der scheidende Vorstand Speckenbach verlässt MK-Kliniken, um weiterhin die Führung der Heime für den Käufer zu übernehmen.

Auf Erkundigung einer Aktionärin bestätigte Herr Marseille, dass der Verkauf nicht die vorab von der öffentlichen Hand erhaltenen Fördermittel gefährdet. Hierzu sind nach seiner Angabe alle entsprechenden Regelungen im Kaufvertrag getroffen. So verpflichtet sich Chequers Capital unter anderem, die Immobilien weiter als Pflegeeinrichtungen zu betreiben, damit die geleisteten Investitionskostenzuschüsse nicht zurückzahlen sind. Die neun verbliebenen Pflegeeinrichtungen sollen ebenfalls verkauft werden. Herr Marseille antwortete auf entsprechende Nachfrage einfach mit: „Vieles spricht dafür.“

Eher beiläufig und in Nebensätzen verkündete Herr Marseille dann doch einige interessante Detailinformationen zur finanziellen Situation des Konzerns nach dem erfolgten Verkauf. Zum Ende des Kalenderjahres 2017 erwartet Herr Marseille eine Bilanzsumme in Höhe von 450 (30. Juni 2017: 260,6) Mio. Euro und eine Eigenkapitalquote von 70 (30) Prozent.

Die MK-Kliniken AG soll zukünftig als reine Beteiligungsgesellschaft fungieren, die sich mit der Vermietung und Verpachtung von Immobilien und dem Aufbau von Beteiligungen beschäftigt. Daher soll der Verkaufserlös im Konzern verbleiben. Die Beteiligungen will man im Gesundheitsbereich aufbauen, um die vorhandene Expertise nutzen zu können. Schwerpunkt soll dabei Deutschland bleiben,

aber auch Engagements in den USA sah Herr Marseille als lukrativ an. Aktuell befindet sich der Aufsichtsrat auf der Suche nach einem weiteren geeigneten Vorstandsmitglied, das die neue Unternehmensstrategie entsprechend umsetzen kann. Erste Gespräche mit möglichen Kandidaten werden bereits geführt.

Befragt nach den Vorteilen dieser neuen Strategie erläuterte Herr Marseille anhand des Beispiels der konzerneigenen und selbst entwickelten Software „Beauty Contest“. Diese hilft bei der Steuerung des operativen Tagesgeschäfts in den Pflegeeinrichtungen und wird als führend in der Branche bezeichnet. Dennoch konnten ursprünglich geplante Verkäufe dieser Software an Dritte nicht realisiert werden, da kein Pflegeheimbetreiber seine Daten auf der Plattform eines Konkurrenzunternehmens darstellen wollte.

Mit dem Verkauf des operativen Pflegeheimgeschäfts sieht Herr Marseille jetzt die Möglichkeit, das eigene Softwaregeschäft insbesondere an gemeinnützige Träger von Pflegeheimen zu verkaufen. Dabei schwebt ihm vor, diesen Trägern die Nutzung der Software zunächst unentgeltlich zu ermöglichen und Lizenz Erlöse erst später in Abhängigkeit von den durch die Software realisierten Optimierungen und Kosteneinsparungen in diesen Häusern in Rechnung zu stellen. Die Größe der eigenen IT-Abteilung gab der Aufsichtsratsvorsitzende mit aktuell knapp 20 Mitarbeitern an.

Darüber hinaus sieht er die MK-Kliniken zukünftig auch verstärkt in der Vermietung der eigenen Immobilien tätig. In den vergangenen Jahren wurden einige zuvor gemietete Objekte erworben. Ein Aktionär bat um Angabe zu einigen Details wie Nutzfläche und Mieterlöse, die Herr Marseille ihm erteilte.

In seiner unnachahmlichen Art beantwortete Herr Marseille weitere Fragen kurz und knapp. Hierzu zwei Beispiele:

- Frage: „Was ist mit den Leerstandimmobilien?“ Antwort Herr Marseille: „Die stehen leer.“
- Frage: „Was passiert mit dem Firmenflugzeug?“ Antwort Herr Marseille: „Das fliegt weiter.“

Größeren Raum nahm im Verlauf der Debatte die Klage gegen die beiden ehemaligen Vorstände Michael Thanheiser, der nach seinem Rausschmiss durch Herrn Günther bei den Maternus Kliniken zum Vorstand bestellt worden war, und Dieter Wopen, dessen Entlastung bereits auf der vergangenen Hauptversammlung vertagt worden war. Hintergrund ist die behördliche Schließung der beiden Pflegeeinrichtungen in Meerbusch bei Düsseldorf aus dem Jahre 2013. Herr Marseille las Details der dort festgestellten Pflegemängel aus Berichten der Heimaufsichtsbehörde und der Pflegekassen den Aktionären vor.

Die Verantwortung lag zunächst bei Herr Thanheiser und danach bei Herrn Wopen, teilte Herr Marseille mit. Diese beiden Vorstände streiten sich zwischenzeitlich untereinander über den Sachverhalt und die Verantwortung, freute sich Herr Marseille. Der Streitwert liegt insgesamt bei 5,7 Mio. Euro. Dabei ergänzte er, dass eine für Managementfehler abgeschlossene D&O-Versicherung für den Schaden gegebenenfalls einzustehen hat. Zusätzlich war Herr Wopen später als Treuhänder am Standort Meerbusch eingesetzt und hat in dieser Zeit seiner Frau ein Beratungsmandat gegeben, das nach Ansicht von Herrn Marseille den Tatbestand der Unterschlagung erfüllte. Zwischenzeitlich sind diese beiden Heime in Meerbusch wieder in den MK-Kliniken Konzern integriert und werden im Konzernabschluss berücksichtigt.

Darüber hinaus baten drei Aktionäre um genauere Angaben zum Klageverfahren gegen die Republik Äquatorialguinea. Die MK-Kliniken AG hatte über die schweizerische Tochtergesellschaft Marseille-Kliniken Aktiengesellschaft Zug-Schweiz vor der Züricher Handelskammer bereits nach einem

Schiedsgerichtstitel gegen die Republik Äquatorialguinea eine Zahlung über 16,5 Mio. Euro erhalten, da der Vertrag über das Betreiben der dortigen Klinik seitens der Republik ohne Kündigung beendet worden war.

In einer ergänzenden Klage werden weitere 53 Mio. Euro von dem westafrikanischen Staat gefordert. Aufsichtsrat und Vorstand sehen die Erfolgsaussichten als sehr gut an und haben daraufhin einen Teilbetrag ergebniswirksam im Berichtsjahr verbucht. Der Wirtschaftsprüfer folgte dieser positiven Einschätzung jedoch nicht und schränkte ausschließlich deshalb sein Testat ein: „Die Aktivierung der Schadensersatzansprüche führte im Berichtsjahr zu einem sonstigen betrieblichen Ertrag von EUR 8,5 Mio. [...] Da die Voraussetzungen für den Ansatz eines Vermögenswertes nicht gegeben sind [...], wird das Ergebnis [...] zu hoch ausgewiesen. Nach Steuern vom Einkommen und vom Ertrag wird das Konzernergebnis um EUR 7,6 Mio. zu hoch ausgewiesen.“ Herr Marseille gab abschließend hierzu seine Sicht auf die Dinge an. Demnach erwartet er einen Erlös von „deutlich mehr als 7 Mio. Euro“.

Befragt zu einer Stellungnahme zu dem am Tag der Hauptversammlung erschienenen Artikel im Handelsblatt, wonach an die Anwälte im Verfahren gegen Äquatorialguinea für 1 Mio. Euro Schwarzgeld ohne Beleg erhalten haben sollen. Herr Marseille beruhigte die Anwesenden auf der Hauptversammlung und bestätigte, dass alle Anwälte ordnungsgemäß bezahlt wurden. Eine Klage gegen das Handelsblatt soll aufgrund dieser Falschmeldung vorbereitet werden. Herr Marseille erinnerte in diesem Zusammenhang auch an die gegen RTL gewonnene Schadensersatzklage wegen falscher Darstellung der Situation in einem Pflegeheim.

Herr Marseille bestätigte auf Nachfrage, dass der Vermieter der Hauptverwaltung die Familie Marseille ist. Der Mietvertrag läuft noch bis in das Jahr 2019. Ob die MK-Kliniken danach Mieter bleiben und was alternativ mit der Immobilie geschehen soll, ist noch unklar. Herr Günther forderte Auskunft, ob es noch weitere Geschäfte zwischen der Gesellschaft und nahestehenden Personen gab. Herr Marseille informierte ihn darüber, dass seine Frau mit ihrer Rechtsanwaltskanzlei im Jahr 2017 knapp 0,3 Mio. Euro für Rechtsberatung erhalten hat. Die Kosten für den Wirtschaftsprüfer Ebner Stolz bezifferte er mit 0,25 Mio. Euro für das vergangene Geschäftsjahr.

Ein Aktionär erkundigte sich danach, wie es für die Kleinaktionäre zukünftig weiter geht. „Bitte verlassen Sie das Unternehmen nicht“, bat Herr Marseille. „Wenn Sie die Aktie verkaufen wollen, dann nur an mich“, forderte der Aufsichtsratsvorsitzende die Anteilseigner mit einem Augenzwinkern auf. Lob erhielt die Verwaltung von den Aktionären für ihre eindeutigen Warnungen, die Anteilsscheine nicht für zu niedrige Gebote öffentlicher Kaufangebote abzugeben. Herr Marseille bezeichnete Angebote im einstelligen Bereich als „viel zu niedrig“.

Abschließend gab neben Herrn Günther ein weiterer Aktionär Widerspruch zu allen Tagesordnungspunkten mit Ausnahmen von TOP 6 (Dividendenbeschluss) beim Notar zu Protokoll.

### **Abstimmungen**

Nach Beendigung der allgemeinen Aussprache leitete Herr Marseille den zweiten Abstimmungsblock ein. Die aktualisierte Präsenz betrug zu diesem Zeitpunkt 11.693.449 Aktien oder 80,20 Prozent des in 14.580.000 Aktien eingeteilten Grundkapitals.

Sämtliche Beschlussvorlagen der Verwaltung wurden mit sehr großen Mehrheiten von über 99 Prozent verabschiedet. Lediglich Herr Marseille musste bei der Entlastung seiner Person in der Einzelabstimmung in Folge des Stimmverbots für die von der Familie Marseille gehaltenen Aktien mit 3,36 Prozent einen höheren Anteil an Gegenstimmen hinnehmen. Die stimmberechtigte Präsenz lag hier

bei nur 1.471.421 Aktien, und es gab 2.261 Enthaltungen und 43.794 Gegenstimmen.

Beschlossen wurde die Ausschüttung einer Dividende von 1,16 Euro je Aktie (TOP 6), die Entlastung des Vorstands (TOP 7), die Entlastung des Aufsichtsrats (TOP 8) sowie die Wahl der Ebner Stolz GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2017/2018 (TOP 9).

Herr Marseille schloss die Versammlung nach Verkündung dieser Ergebnisse um 14:29 Uhr.

#### **Fazit**

Eine Hauptversammlung mit Ullrich Marseille ist sicherlich alles andere als eine langweilige Veranstaltung. Mal wird man mit einem überraschenden Dividendenverzicht des Hauptaktionärs zugunsten der Kleinaktionäre überrascht, dieses Mal griff der in Börsenforen oft auch als „weißer Hai“ bezeichnete Herr Marseille mit heftigen Sticheleien einen einzelnen Aktionär an und lieferte sich einige Wortgefechte.

Fest steht, dass die Marseille-Kliniken nach dem lukrativen Verkauf des Großteils des operativen Geschäfts zukünftig als Beteiligungs- und Immobiliengesellschaft ein neues Gesicht zeigen wird. Wie erfolgreich man hier agieren wird, muss sich erst noch zeigen. Aktuell ist die Gesellschaft auf der Suche nach einem hierfür geeigneten Vorstandskandidaten.

Was bedeutet der Verkauf und die Neuausrichtung für die Bewertung der Aktie? Nach Angaben von Herrn Marseille auf der Hauptversammlung soll die Bilanzsumme des Konzerns zum Ende des laufenden Kalenderjahres bei 450 Mio. Euro liegen. Dabei erwartet er eine Eigenkapitalquote von 70 Prozent. Daraus errechnet sich ein Konzerneigenkapital in Höhe von 315 Mio. Euro. Dies bedeutet bei 14.464.315 Aktien unter Berücksichtigung der selbst gehaltenen Anteile einen inneren Wert von 21,78 Euro je Anteilsschein.

Eine Handelsmöglichkeit für die Aktie besteht seit dem Delisting aktuell bei der Valora Effekten Handel AG ([www.valora.de](http://www.valora.de)). Nach der Hauptversammlung und der Dividendenausschüttung von 1,16 Euro je Aktie werden Geldkurse von 14,06 Euro und Briefkurse von 15,54 Euro gestellt.

Nun ist es bei Beteiligungsgesellschaften aktuell nicht unüblich, dass diese unter ihrem inneren Wert notieren. Hier scheint der Abschlag von etwa 30 Prozent jedoch übertrieben hoch, auch wenn natürlich die verschlechterte Handelbarkeit der Aktie nach dem Delisting ein Manko darstellt. Denn zusätzlich zum hohen Abschlag könnten noch drei positive Überraschungen in Kürze die Aktionäre beglücken.

Zum einen wurde gegenüber den ehemaligen Vorständen Michael Thanheiser und Dieter Wopen eine Klage mit einem Streitwert in Höhe von 5,7 Mio. Euro angestrengt, für die gute Erfolgsaussichten bestehen sollen und die in der Bilanz bisher nicht abgebildet sind. Zum zweiten läuft noch das zweite Schiedsgerichtsverfahren in der Schweiz gegen den Staat Äquatorialguinea mit geltend gemachten Schadensersatzansprüche in Höhe von 54 Mio. Euro, von denen etwa 15 Prozent jedoch bereits erfolgswirksam verbucht worden sind. Und drittens stehen noch neun eigene Pflegeheime zum Verkauf, die ebenfalls zu attraktiven Preisen veräußerbar sein dürften.

#### **Kontaktadresse**

Marseille-Kliniken AG

Katharina-Heinroth-Ufer 1  
D-10787 Berlin

Tel.: +49 (0)30 / 24 63 2-4 00

Fax: +49 (0)30 / 24 63 2-4 01

Internet: [www.mk-kliniken.com](http://www.mk-kliniken.com)

E-Mail: [info\(at\)mk-kliniken.de](mailto:info(at)mk-kliniken.de)

Hinweis: Der Verfasser hält Aktien des Unternehmens.