

Transnationale Shareholderinteressen in der kritischen sozialen Infrastruktur

Leonhard Plank und Hans Volmary

Der besondere Status und die Schutzwürdigkeit von kritischen Infrastrukturen finden in jüngster Zeit zunehmend Beachtung. Im Bereich der strategischen Wirtschaftspolitik ruft die EU-Kommission in den letzten Jahren die Mitgliedsstaaten zum Einsatz von Investitionskontrollen auf, insbesondere wenn es um potentielle strittige ausländische Investoren geht (Mayer/Prausmüller 2022). Die Covid-19-Pandemie, der russische Angriffskrieg in der Ukraine sowie die Teuerungskrise haben diese Bemühungen zum besseren Schutz systemrelevanter Wirtschaftsbereiche nochmals merklich verstärkt. Darüber hinaus gilt die Transformation von Infrastruktursystemen als „Lebensadern unserer Gesellschaften“ (van Laak 2018) als ein zentraler Hebel für den sozial-ökologischen Umbau unserer Wirtschaft bzw. der gesamten Gesellschaft (APCC 2023).

Bestehende Ansätze zum Schutz kritischer Infrastrukturen folgen jedoch oft der Perspektive der „Kriegswichtigkeit“ (Folkers 2018) – Kritikalität wird dadurch überwiegend aus einer Bedrohungsperspektive definiert (Miklin/Volmary 2022). Dadurch werden die Risiken von Geschäftsmodellen und -strategien, die durch ihre primäre Orientierung auf shareholder value wichtige Zielsetzungen der Krisen- und Daseinsvorsorge gefährden können, vernachlässigt. Darüber hinaus fokussieren Schutzmaßnahmen auf technische Infrastrukturen wie Strom- oder Transportnetze. Wichtige soziale Infrastrukturbereiche wie Altenpflege, Kinderbetreuung oder Wohnraumversorgung bleiben bisher weitgehend unberücksichtigt. Angesichts dieser Ausgangslage haben wir in einer von der AK Wien beauftragten Studie (Plank et al. 2023) einen alternativen Screeningansatz für shareholderorientierte transnationale private Investoren (STPI) in der kritischen sozialen Infrastruktur entwickelt. Dazu bauen wir auf bestehenden Monitoring-Ansätzen, insb. dem deutschen Private Equity Monitor auf (Scheuplein 2021) und erweitern diese, indem das ganze Spektrum von Finanzinvestoren sowie (börsennotierten) strategischen Investoren in den Blick genommen wird. Ziel ist, abseits von öffentlichen Diskussionen um „Heuschrecken“ und Private Equity, ein differenzierteres Bild von Investi-

tionstätigkeiten und relevanten Akteuren aufzuzeigen. Denn gerade seit der globalen Finanzkrise hat sich das Feld der Investoren erweitert, was in der Folge auch differenziertere Regulierungsansätze erfordert. Darauf aufbauend wird auch die Verantwortung staatlicher Politik für den steigenden Einfluss dieser STPI analysiert. Dafür ist die Frage zentral, wie politische Regulierungen in den Bereichen Wohnen, Gesundheit und Altenpflege der drei untersuchten Vergleichsländer England, Deutschland und Österreich „Gelegenheitsfenster“ für Investitionstätigkeiten von STPI eröffneten. Aus österreichischer Perspektive ermöglicht die vergleichende Länderperspektive mit England und Deutschland eine Art Frühwarnsystem, um negative Konsequenzen einer Politik der Vermarktlichung in diesen Bereichen zu antizipieren.

Shareholderinteressen im Vormarsch

Während viele Bevölkerungsgruppen in Österreich und darüber hinaus ihren Alltag immer schwerer bestreiten können, wittern andere ein gutes Geschäft mit Wohnen, Gesundheit und Pflege: in den letzten Jahren sind börsennotierte Konzerne wie Vonovia (Wohnen), Fresenius (Gesundheit) oder Orpea (Pflege) sowie Finanzinvestoren (z. B. Private-Equity-Fonds, Pensionsfonds, Versicherungen) in Bereichen der kritischen sozialen Infrastruktur im Vormarsch (siehe Tabelle 1). Sie versprechen sich dadurch stabile Renditen bei einem weitgehend von der öffentlichen Hand gestützten, risikolosen Geschäft. Dabei veranlagen sie privates Kapital über unterschiedliche Wege, etwa in der Errichtung und dem Betrieb von Pflegeheimen, Facharztpraxen, medizinischen Versorgungszentren sowie Studierendenheimen und im sozialen Wohnbau. Statt auf die Steigerung des Gemeinwohls zielen ihre Geschäftsmodelle auf die Maximierung des sogenannten Shareholder-Values ab. Vorrangiges Ziel ist es, das Kapital der Investor:innen zu vermehren. Besonders deutlich zeigt sich das in der stationären Altenpflege: hier haben die 25 größten shareholderorientierten Investoren ihre Bettenkapazität in Europa seit 2017 um mehr als ein Fünftel auf geschätzt 455.000 Betten erhöht (Investigate Europe 2021).


Beteiligungsausmaß	Typ	Sektor		
		Gesundheit	Pflege	Wohnen
Hoch  Gering	Strategischer Investor	Fresenius	Orpea, Korian	Vonovia, Buwog
	Private Equity	Nordic Capital	Waterland	Blackstone
	Pensionsfonds	Canadian Pension Plan Investment (CPPI)	Ontario Municipal Employees Retirement System	PFA, Bayerische Versorgungskammer
	Sonst. Finanzinvestoren	BlackRock	Vanguard, IMMAC	State Capital, Greystone
	Versicherung	Centene, Uniqa	GEV,	AXA, Prudential
	Bank	Westpac Banking	UBS	BNP Paribas, Unicredit Bankaustria

Tabelle 1: Typen von shareholderorientierten Investoren in der kritischen sozialen Infrastruktur

Quelle: Plank et al. (2023)

Rückzug der öffentlichen Hand

Dieses Vordringen von privaten Shareholder-Interessen erfolgte parallel zum Rückzug der öffentlichen Hand aus diesen (über)lebensnotwendigen Versorgungsbereichen. Österreich ist von einer neoliberalen Demontage der kritischen Bereiche der Daseins- und Krisenvorsorge wie in anderen Ländern bisher vergleichsweise verschont geblieben. Gleichzeitig schreiten diese Entwicklungen aber schleichend voran. Exemplarisch zeigt sich dies im Vergleich mit England, wo seit den 1980er Jahren sämtliche Regierungen – in unterschiedlichen Konstellationen – künstlich Märkte konstruiert und damit gewinnorientierten Akteuren den Einstieg erst ermöglicht haben.

Von zwei Drittel auf knapp 4 Prozent: So stark ist in England der Anteil öffentlicher Betten in der stationären Altenpflege seit den 1980er Jahren gefallen. Auch in Österreich ist er, wenngleich in geringerem Ausmaß, gesunken: von

mehr als drei Viertel Mitte der 1980er Jahre auf weniger als die Hälfte. Im Bereich der Wohnraumversorgung schrumpfte der Anteil öffentlicher Wohnungen in England von mehr als 30 Prozent zu Beginn der 1980er Jahre auf 6 Prozent im Jahr 2020. Im Unterschied dazu blieb der Anteil öffentlicher Wohnungsbestände in Österreich bei rund 22 Prozent stabil. Dieser kursorische Vergleich zeigt, dass pauschalisierende Aussagen über die Vermarktlichung sozialer kritischer Infrastruktur schwer möglich sind. Je nachdem wo durch ausbleibende bzw. marktfreundliche Re-Regulierung „Gelegenheitsfenster“ geöffnet werden, veranlassen STPIs auf der fortwährenden Suche nach gewinnbringenden Investitionsmöglichkeiten ihr Kapital. Dies kann auch jenseits von klassischen Eigenkapitalbeziehungen stattfinden, wie etwa die zunehmende Durchdringung und Unterwanderung des vordergründig „öffentlichen“ englischen Gesundheitsdienstes NHS durch Outsourcing und Public-Private-Partnerships zeigt.

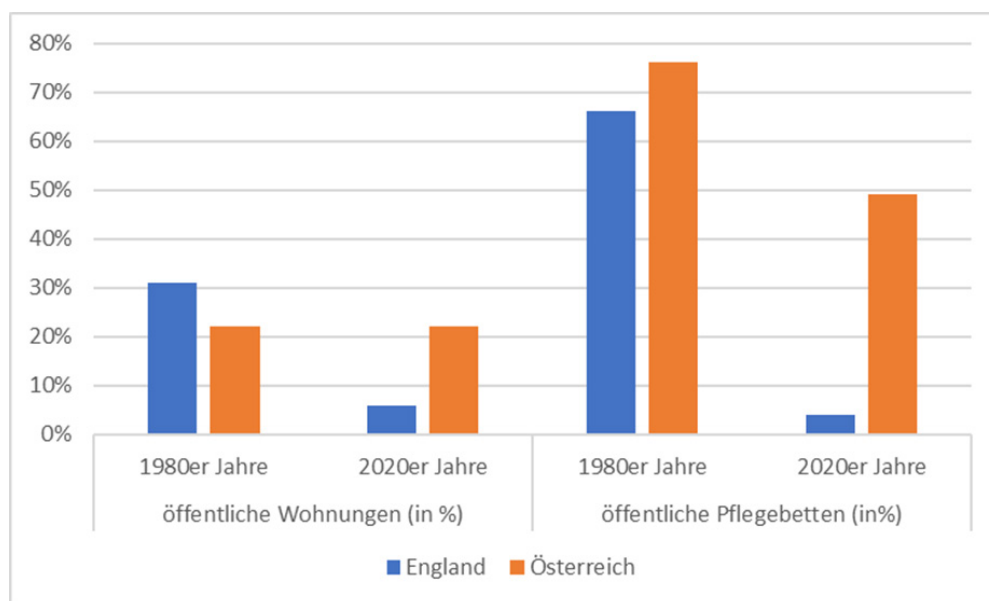


Abbildung 1: Anteil der öffentlichen Hand an öffentlichen Wohnungen und Pflegebetten in England und Österreich im Vergleich

Quelle: Plank et al. (2023)

Politik der Vermarktlichung öffnet Gelegenheitsfenster

Grundlegend fallen diese Entwicklungen jedoch nicht vom Himmel und lassen sich neoliberalen „Reformen“ seit den 1980er Jahren zuordnen, durch die Wirtschaft, der Staat und die Gesellschaft zunehmend marktorientiert umstrukturiert wurden (Tabelle 2). Als Teil eines größeren ideologischen Programms war manches davon geplant und offensichtlich. Dazu gehört die staatlich subventionierte Wohnungsprivatisierung an frühere Mieter:innen zur Förderung einer „homeownership society“ unter der konservativen britischen Premierministerin Thatcher zu Beginn der 1980er Jahre; oder die Spitalsprivatisierungen unter Rot-Grün in Deutschland um die Jahrtausendwende im Zuge einer staatlich verordneten „Politik der Kostendämpfung“.

Andere politische Maßnahmen wirkten eher schleichend, etwa die Unterfinanzierung kommunaler Pflege in England, die Abschaffung der Wohnungsgemeinnützigkeit in Deutschland oder die Mietrechtsliberalisierungen in Österreich. Manchmal öffneten sich „Gelegenheitsfenster“ für gewinnorientierte Investoren auch dort, wo die Politik dies gar nicht explizit beabsichtigt hatte. So etwa im Rahmen der Medizinischen Versorgungszentren (MVZ). Während die ursprüngliche Intention war, das medizinische Angebot zu verbessern und die Arbeitsbedingungen für Ärzt:innen attraktiver zu machen, wurden die MVZ zum Einfallstor für Private-Equity Investoren, mit der Strategie Regionen mit einem fragmentieren „Markt“ zu konsolidieren.

Die Risiken für das Gemeinwohl

Mit dem Ausbreiten von shareholderorientierten Investoren halten auch deren Strategien und Geschäftsmodelle Einzug.

Ihre oft wertextraktiven Geschäftsmodelle, die regelmäßig Gewinnabschöpfung, Steuervermeidung und „cherry picking“ beinhalten, bergen aus Sicht einer gemeinwohlorientierten Risikobewertung zahlreiche Gefahren. Sie reichen von einem Mangel an leistbaren Angeboten über erhöhte Preise hin zu fehlender Transparenz und Kontrolle. Auch die höhere Krisenanfälligkeit, die Gefahr einer schlechteren Versorgungsqualität bzw. von schlechteren Arbeitsbedingungen sollten als potentielle Risiken systematisch beachtet werden. Die folgenden Beispiele illustrieren dieses Gefährdungspotential:

- **Ungleicher Zugang und Leistbarkeit:** Gesundheit und Pflege sollten universell zugänglich, leistbar und qualitativ sein. Das halten auch die europäischen Verträge fest (EC 2008). Shareholder-Geschäftsmodelle erhöhen hingegen das Risiko eines ungleichen Zugangs. Außerdem besteht die Gefahr einer räumlichen Konzentration gewinnträchtiger Dienstleistungen in einkommensstarken Regionen, während strukturschwache Gebiete unterversorgt werden. Ein aktuelles Beispiel für dieses „cherry picking“ sind die von Finanzinvestoren geführten Medizinischen Versorgungszentren (MVZ) in Deutschland. Eine aktuelle Untersuchung zeigt, dass die investorengeführten zahnmedizinischen MVZs sich ausgerechnet in einkommensstarken Regionen ansiedeln, wo die Zahnärzt:innendichte ohnehin bereits hoch ist (IGES 2020).
- **Mehr statt weniger Kosten:** Der neoliberale Glaubenssatz, dass gewinnorientierte private Akteure effizienter und sparsamer arbeiten, wird in der kritischen sozialen Infrastruktur in Frage gestellt. Denn mehr als ein Viertel der Einnahmen fließen bei großen internationalen Pflegekonzernen wie

	Wohnen	Gesundheit	Pflege
Politiken der Vermarktlichung	<ul style="list-style-type: none"> • Unterschiedliche Mietrechtsliberalisierungen (EN, DE, AT) • Abschaffung (DE) und Aufweichung (EN) der Gemeinnützigkeit • EU-Binnenmarktregeln erschweren sozialen Wohnungsbau • En-bloc Privatisierungen öffentlicher Bestände (DE) • MieterInnen-Privatisierungen (right-to-buy, EN) • Kapitalmarktfinanzierung für Housing Associations (EN) geöffnet • Aufhebung der Zweckwidmung Wohnbauförderung (AT) 	<ul style="list-style-type: none"> • Aufhebung der Selbstkostendeckung und Etablierung der Fallpauschalen (DE) • Einführung der Versicherungspflicht (DE) • Gründung MVZ in (EN, DE) • Verkauf von Spitalern (DE) • Outsourcing von Sekundärleistungen (EN, DE, AT) • Förderung von PPPs (EN, DE, AT) • Unterfinanzierung des NHS (EN) 	<ul style="list-style-type: none"> • Interner Markt und Ausschreibungspflichten (EN) • Einführung Pflegeversicherung (DE) • „Großzügiges“ Normkostenmodell in der Steiermark (AT) • Verkauf kommunaler und gemeinnütziger Pflegeheime (EN, DE, AT) • Zurückfahren kommunaler Investitionen in Pflegeheime (EN)

Tabelle 2: Politiken der Vermarktlichung im sektoralen Vergleich
Quelle: Plank et al. (2023)

Orpea oder Private-Equity-geführten Pflegeketten als leistungsloses Einkommen an Kapitalgeber bzw. Eigentümer von Pflegeheimen (u.a. Haslam 2023). Möglich wird das durch sogenanntes Financial Engineering (z. B. überhöhte Miet- oder Kreditzahlungen) und die Nutzung von Niedrigsteuermätern und Schattenfinanzplätzen. Letztere spielen auch bei Public-Private-Partnerships von Spitälern in England eine wesentliche Rolle. Hier entpuppte sich die kurzfristige Entlastung der öffentlichen Haushalte als langfristig teures Unterfangen, aus dem global orientierte Infrastrukturfonds Kapital schlagen (Whitfield 2017).

- **Fehlende Transparenz und Kontrolle:** Die wertetraktiven Geschäftsmodelle funktionieren mit komplexen transnationalen Unternehmensstrukturen. Diese stellen ein Transparenz- und Kontrollrisiko dar. Gerät ein Unternehmen in Schieflage, wird das nur beschränkt oder zu spät für die öffentliche Hand sichtbar. Das gefährdet die stabile, alltägliche Leistungserbringung, wie etwa bei den Insolvenzen großer Pflegeketten in England.

Gestaltungsoptionen für den Schutz kritischer sozialer Infrastruktur

Um Entwicklungen wie in England oder teilweise auch Deutschland zu verhindern und die Gemeinwohlorientierung der kritischen sozialen Infrastruktur sicherzustellen, sollten bestehende Instrumente in Österreich angepasst und erweitert werden. Dazu zählen insbesondere:

- **Gemeinnützigkeit stärken:** Die bestehenden Regelungen zur Gemeinnützigkeit etwa in der Pflege haben Verbesserungsbedarf und könnten nach dem Vorbild der Wohnungsgemeinnützigkeit mit ihren Prinzipien (Vermögensbindung, Kostendeckung, Gewinnbeschränkung) umfassender geschützt werden (Blaas et al. 2017).
- **Shareholder-Interessen zurückdrängen:** Ähnlich wie bei der Regelung von Primärversorgungszentren, wo Finanzinvestoren vorausschauend ferngehalten wurden, könnte man auch für andere Bereiche einen Schutzschirm überlegen. Im Wohnungsbereich steigt die Zahl von Moratorien und Abwehrmaßnahmen gegenüber ausländischen

Investoren und in der Stadt Berlin wird an der rechtsstaatskonformen Enteignung großer Wohnungskonzerne ([DW Enteignen](#)) gearbeitet.

- **Investitionskontrollen ausbauen:** Das bestehende, stark auf geopolitische Sicherheitsrisiken ausgerichtete Investment-Screening sollte zusätzlich Risiken für das Gemeinwohl einbeziehen. Anknüpfungspunkte dazu liegen etwa im kanadischen Investment-Screening, wo der werbende Investor in bestimmten Fällen den Netto-Nutzen seiner Investition für Kanada darlegen muss (Gudofsky et al. 2022).
- **Investitionsoffensive durch die öffentliche Hand:** Die Erneuerung und Weiterentwicklung des Immobilienbestands durch gemeinwohlorientierte Akteure würde den risikoreichen, schuldenfinanzierten Expansionsstrategien von gewinnorientierten Investoren das Wasser abgraben. Gleichzeitig hat die öffentliche Hand in der Regel bessere Konditionen auf den Kapitalmärkten und kann entsprechend günstiger bauen. Schließlich könnte der öffentliche Sektor auch wieder selbst stärker direkt als Dienstleister in Erscheinung treten. Beispielsweise indem die ÖGK den notwendigen Ausbau der Primärversorgung in die Hand nimmt (SN 2021) oder die Gemeinden gemeinsam mit anderen die Kommunalisierung von Pflegeheimen wie zuletzt in Norwegen oder Südkorea (PSI 2023) vorantreiben.

Die zahlreichen Herausforderungen des 21. Jahrhunderts kann nur ein widerstandsfähiger Sozialstaat bewältigen. Die öffentliche Hand muss wieder mehr Verantwortung für die Bereitstellung, Finanzierung und Regulierung der kritischen (sozialen) Infrastruktur übernehmen, statt wie in der Vergangenheit die Verantwortung abzuschieben und Kosten abzuwälzen. Ansonsten droht eine Fortsetzung der Bereicherung aus öffentlich gespeisten Systemen, die vorrangig auf dem Rücken der Leistungsträgerinnen des Alltagslebens (Krisch et al. 2020) stattfindet.

Disclaimer: Der Beitrag erschien in gekürzter Version auch als Arbeit&Wirtschaft Blog unter: <https://awblog.at/privatisierung-kritischer-infrastruktur/>

Literaturverzeichnis

- APCC (2023)** APCC Special Report Strukturen für ein klimafreundliches Leben (APCC SR Klimafreundliches Leben) [Görg, C., V. Madner, A. Muhar, A. Novy, A. Posch, K. Steininger und E. Aigner (Hrsg.)]. Springer Spektrum: Berlin/Heidelberg.
- Blaas et al (2017)** Gemeinnütziger Wohnbau: In Intelligenz investieren statt wertvolle Substanz abreißen. <https://www.derstandard.at/story/2000053061997/gemeinnuetziger-wohnbau-in-intelligenz-investieren-statt-wertvolle-substanz-abreissen>
- EC (2008)** Konsolidierte Fassung des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union- PROTOKOLLE- Protokoll (Nr. 26) über Dienste von allgemeinem Interesse
- Folkers, Andreas (2018)**: Was ist kritisch an Kritischer Infrastruktur? Kriegswichtigkeit, Lebenswichtigkeit, Systemwichtigkeit und die Infrastrukturen der Kritik. In: Engels, Jens I. / Nordmann, Alfred (Hg.): Was heißt Kritikalität?: Zu einem Schlüsselbegriff der Debatte um Kritische Infrastrukturen. Bielefeld: transcript, 123-154
- Gudofsky et al (2022)** Canada: Foreign direct investment regulations, <https://globalcompetitionreview.com/guide/foreign-direct-investment-regulation-guide/second-edition/article/canada>
- Haslam, Colin (2023)** Financialized Business Models or financial innovation for a social purpose. Presentation Transforming Economies of Care Seminar Series.
- IGES (2020)** Investorenbetriebene MVZ in der vertragszahnärztlichen Versorgung. Berlin: IGES.
- Investigate Europe (2021)** Das Milliardengeschäft mit der Altenpflege, Investigate Europe, <https://www.investigate-europe.eu/de/themes/investigations/for-profit-elder-care>
- Krisch et al (2020)** Leistungsträgerinnen des Alltagslebens.
- Mayr, Stefan / Prausmüller, Oliver (2022)**: Investitionskontrolle in der Krise: Löcher im Schutzschirm? A&W-Blog, <https://awblog.at/investitionskontrolle-in-der-krise/>.
- Miklin, X., Volmary, H., (2021)**. Kritische Infrastrukturen im Angesicht der Ökologischen Krise. Das Beispiel des Verkehrssektors. Kurswechsel Heft 4/2021
- Plank et al. (2023)** Shareholderorientierte transnationale Investoren in der kritischen sozialen Infrastruktur
- PSI (2023)** The municipalisation of care service providers in South Korea.
- van Laak, Dirk (2018)**: Alles im Fluss Die Lebensadern unserer Gesellschaft – Geschichte und Zukunft der Infrastruktur. Frankfurt/Main: S.Fischer.
- Scheuplein, Christoph (2021)**: Private Equity Monitor: Die Aktivität von Private-Equity-Gesellschaften in Deutschland von 2012 bis 2018 in der Gesamtschau. Study 467, Hans-Böckler-Stiftung.
- SN (2021)** ÖGK-Obmann: Kasse soll selbst Primärversorgung schaffen. Salzburger Nachrichten, 6. September 2021
- Whitfield, Dexter (2017)** The financial commodification of public infrastructure. The growth of offshore PFI/PPP secondary market infrastructure funds. European Services Strategy Unit: Research Report No. 8