



Veröffentlicht bei www.gsc-research.de

MK-Kliniken AG (vorm. Marseille-Kliniken AG) (ISIN DE000A1TNR7)

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**

Internet: www.mk-kliniken.de

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

Anders als die letzten Aktionärstreffen: entspannte Versammlungsleitung, aber nichts substantiell Neues

Bereits eine dritte Hauptversammlung führte die MK-Kliniken AG (vormals Marseille-Kliniken AG) nach dem 14. Juni und dem 27. September 2018 (*siehe den [entsprechenden HV-Bericht](#)*) in diesem Jahr durch. Am 13. Dezember trafen sich die Anteilseigner auch dieses Mal wie gewohnt am Sitz der Hauptverwaltung der Gesellschaft in Hamburg.

Zwei der diesmal anstehenden Tagesordnungspunkte waren bereits auf beiden vorangegangenen Hauptversammlungen Gegenstand der Tagesordnung, nämlich die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat für das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli 2017 bis zum 31. Dezember 2017. Die Beschlussfassungen der ersten Hauptversammlung waren von einigen Aktionären gerichtlich mit Beschlussmängelklagen angegriffen worden, beim zweiten Versuch wurden die Beschlüsse von der Tagesordnung abgesetzt. Darüber hinaus war diesmal über zwei Ausgliederungs- und Übernahmeverträge mit Tochtergesellschaften beschließen.

Der stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats Hans-Hermann Tiedje eröffnete das Aktionärstreffen als Versammlungsleiter mit wenigen Minuten Verspätung um 8:37 Uhr vor gut 20 Aktionären, darunter Thomas Nitzbon für GSC Research. Wie bereits auf der vorangegangenen Hauptversammlung gab es erneut vor Beginn der Versammlung Streitereien. Hintergrund ist die umstrittene Anordnung zum Verbot des Mitführens von Smartphones, Tablets und Notebooks und allen weiteren Geräten, die Ton- oder Videoaufzeichnungen ermöglichen. Ein Aktionär widersetzte sich dieser Anordnung und verließ daher den Versammlungsort.

Herr Tiedje entschuldigte in seiner Begrüßungsrede den Aufsichtsratschef und Hauptaktionär Ullrich Marseille, der „aus wichtigem Grund“ verhindert sei. In seiner Erläuterung über die Formalien dieser Hauptversammlung wies Herr Tiedje darauf hin, dass zunächst über die beiden Ausgliederungs- und

Übernahmeverträge diskutiert und abgestimmt werden soll, bevor die beiden Tagesordnungspunkte zur Entlastung ausgerufen werden. Im Anschluss übergab er das Wort an den Alleinvorstand Manfred Dreier-Gehle.

Bericht des Vorstands

Herr Dreier-Gehle gab den Aktionären zunächst einen kurzen Überblick über das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli 2017 bis zum 31. Dezember 2017. Der Umsatz des Konzerns erreichte in diesen sechs Monaten 77,7 Mio. Euro. Nach dem Verkauf des Großteils der Pflegeheime gingen die Umsätze entsprechend nach unten. Ausweislich des Geschäftsberichts resultierten jeweils knapp die Hälfte der Umsätze aus dem Betrieb der im Konzern verbliebenen Pflegeheime und aus der Vermietung der konzerneigenen Immobilien.

Die sonstigen betrieblichen Erlöse lagen bei 251,2 Mio. Euro und resultieren insbesondere aus den hohen Erlösen aus dem Verkauf der Pflegeeinrichtungen. Das Konzernjahresergebnis nach Anteilen Dritter lag entsprechend bei 242,6 Mio. Euro. Dies entspricht einem Ergebnis je Aktie in Höhe von 16,78 Euro. Aufgrund der Sondereffekte aus dem Verkauf ist der Gewinn des Rumpfgeschäftsjahres nur schwer mit dem der Vorjahre vergleichbar. Die wesentlichen Aufwandspositionen blieben die Personalkosten. Die Anzahl der Mitarbeiter reduzierte sich zum Jahres Ende 2017 auf 1.054.

Die Bilanzsumme des Konzerns stieg ebenfalls entsprechend und lag zum 31. Dezember 2017 bei 471,2 Mio. Euro. Auf der Passivseite kletterte das Eigenkapital auf 298,2 Mio. Euro. Die Eigenkapitalquote konnte damit auf 63,3 Prozent ansteigen.

Die Funktion der MK-Holding AG soll sich zukünftig auf die einer reinen Holding beschränken, erläuterte der Alleinvorstand den Aktionären anschließend. Daher sollen die derzeit noch bestehenden operativen Tätigkeiten der reinen Pflege und die bestehenden Mietverträge des Mutterkonzerns auf jeweils eine 100prozentige Tochtergesellschaft übertragen werden.

Hierzu soll der Abschluss jeweils eines Ausgliederungs- und Übernahmevertrags zwischen der MK-Kliniken AG und der SW Holding GmbH über die Ausgliederung des Geschäftsbereichs Pflege (TOP 4) bzw. zwischen der MK-Kliniken AG und der MK Ovid Immobilien GmbH (vormals Active Care 24 – AC 24 – GmbH) über die Ausgliederung der Mietverträge (TOP 5) erfolgen. Ausweislich des ausliegenden Ausgliederungsberichts geht es im zweiten Fall um jährliche Mieteinnahmen in Höhe von etwa 11 Mio. Euro.

In beiden Fällen ist die MK-Kliniken AG alleinige Gesellschafterin und somit Inhaberin aller GmbH-Geschäftsanteile. Die MK-Kliniken erhält als übertragene Rechtsträgerin in beiden Fällen weitere 5.000 Geschäftsanteile am Stammkapital der jeweiligen GmbH, erklärte Herr Dreier-Gehle den Aktionären das geplante Vorgehen.

Allgemeine Aussprache

Insgesamt fünf Redner meldeten sich mit ihren Fragen und Redebeiträgen in zwei Fragerunden mit insgesamt vier Pausen von zum Teil mehr als einer halben Stunde zu Wort. Im Rahmen der allgemeinen Aussprache gaben drei Redner Widerspruch zu allen Beschlüssen zu Protokoll des anwesenden Notars. Klare Missbilligungen von mehreren Sprechern betrafen den Umgang mit Kleinaktionären. Bemängelt wurden der nicht behindertengerechte Zugang zum Versammlungssaal und der aus Sicht zweier Redner zu frühe Starttermin der Veranstaltung um 8:30 Uhr. Insbesondere aber sorgten die erneut vorgenommenen Einlasskontrollen in Verbindung mit dem Verbot, Smartphones, Tablets und Notebooks oder andere Geräte, mit denen Ton- oder Videoaufzeichnungen vorgenommen werden können, für deutliche Kritik. Aus Sicht vieler Redner ist aufgrund dieses Vorgehens erneut mit Klagen von Aktionären zu rechnen.

Herr Dreier-Gehle und Herr Tiedje nannten den Schutz der Persönlichkeitsrechte der Aktionäre als Grund für die Sicherheitsmaßnahmen. Der Aufsichtsratsvorsitzende erinnerte daran, wie schnell inzwischen ein illegal aufgenommenener Mitschnitt von Fragen eines Aktionärs beispielsweise auf der Plattform Youtube landen kann. Auf spätere Nachfrage gab der Alleinvorstand an, dass zwei Klagen von Aktionären gegen Beschlüsse der Hauptversammlung vom 14. Juni 2018 noch laufen. Nach seinem Kenntnisstand wurden ebenfalls gegen Beschlüsse der Hauptversammlung am 27. September 2018 Klagen eingereicht. Die Klageschriften sind der MK-Kliniken aber bisher noch nicht vom Gericht zugestellt, gab er an. Die Kosten je Hauptversammlung bezifferte Herr Dreier-Gehle mit etwa 40 Tausend Euro.

Ein zweiter umfangreicher Diskussionspunkt betraf die zu Beschluss stehenden Ausgliederungs- und Übernahmeverträge. So erklärte Herr Dreier-Gehle zunächst auf Erkundigung eines Redners, dass diese Vorgehensweise keinen wirtschaftlichen Einfluss auf das Ergebnis der MK-Kliniken AG hätte. Er erläuterte hierzu, dass beide GmbHs vollständig im Besitz der MK-Kliniken sind und dies auch nach der Umsetzung bleiben werden.

Auf weitere Nachfrage hinsichtlich etwaiger steuerlichen Auswirkungen dieser Maßnahmen bzw. der Notwendigkeit, dafür einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag jeweils zwischen den GmbHs und der MK-Kliniken AG als Mutter abschließen zu müssen, gab Herr Dreier-Gehle später an, dass dies derzeit nicht geplant ist, aber für später je nach steuerlicher Einschätzung auch nicht ausgeschlossen ist.

Unklar war einem Aktionär, warum der MK-Kliniken als übertragendem Rechtsträger jeweils 5.000 GmbH-Anteile der übernehmenden Gesellschaften gewährt werden, wenn die MK-Kliniken ohnehin 100 Prozent der Anteile an diesen Gesellschaften hält. Herr Dreier-Gehle erläuterte, dass dies auf Grundlage des Umwandlungsgesetzes und aus steuerlichen Gründen notwendig sei.

Weitere Fragen betrafen das Rumpfgeschäftsjahr 2017. Die Höhe der Steuerquote gab Vorstand Dreier-Gehle mit 1,3 Prozent vom Gewinn an. Dieser Wert lag aufgrund der steuerfreien Veräußerungsgewinne des Verkaufs der 46 stationären Einheiten mit 5.400 Heimplätzen so niedrig, fügte er hinzu. Von den noch selbst betriebenen Pflegeheimen hat lediglich eines eine Auslastungsquote von unter 50 Prozent.

Die Rechts- und Beratungskosten bezifferte der Alleinvorstand auf 3,8 Mio. Euro im Berichtszeitraum. Der größte Teil davon entfiel auf Aufwendungen für eingeschaltete Unternehmensberatungen zur Strukturierung der Gesellschaften und der Mietverträge. Darüber hinaus fielen Kosten für Rechtsanwälte, Steuerberater und Wirtschaftsprüfer an.

Befragt nach der Geldanlage der liquiden Mittel, sagte Herr Dreier-Gehle, dass ein leicht positives Ergebnis aus den hierfür vereinnahmten Zinsen erzielt wird. Negativzinsen konnten in den Gesprächen mit den Kreditinstituten abgewendet werden und ein Teil des Geldes wird in US-Dollar angelegt, wo ein etwas höherer Zinssatz realisiert werden kann.

Abstimmungen

Zunächst fanden die Abstimmungen zu den beiden Tagesordnungspunkten (TOP) 4 und 5 statt. Zu TOP 1, der Begrüßung und Vortrag des Vorstands, war keine Abstimmung erforderlich. Bei einer Präsenz von 2.553.335 Aktien, entsprechend 18,18 Prozent des Grundkapitals, entfielen gemäß Teilnehmerverzeichnis 1.040.423 Stimmen auf Ulrich Marseille und 1.185.834 Aktien auf seine Frau Estella-Maria Marseille.

Die Abstimmungen zum Abschluss der Ausgliederungs- und Übernahmeverträge zwischen der MK-Kliniken AG und der SW Holding GmbH über die Ausgliederung des Geschäftsbereichs Pflege (TOP 4) bzw. zwischen der MK-Kliniken AG und der MK Ovid Immobilien GmbH (vormals Active Care 24 –

AC 24 – GmbH) über die Ausgliederung der Mietverträge (TOP 5) erhielten bei jeweils 297.242 Gegenstimmen Zustimmungsquoten von 88,33 Prozent und damit die für diese Beschlüsse notwendige Dreiviertelmehrheit.

Im späteren Verlauf der Versammlung folgten die Abstimmungen zu Entlastung von Vorstand (TOP 2) und Aufsichtsrat (TOP 3) bei leicht niedrigerer Präsenz von 18,17 Prozent. Bei Gegenstimmen in der Größenordnung zwischen 293.552 (für den Alleinvorstand) und 297.760 (für Ulrich Marseille) wurden alle Beschlussvorschläge ebenfalls positiv beschieden. Für Herrn Marseille gab es in Folge des Stimmverbots für die von ihm gehaltenen Aktien jedoch nur 1.204.348 Jastimmen.

Herr Tiedje schloss die Versammlung nach Verkündung der letzten Ergebnisse um 13:12 Uhr.

Fazit

Wer eine erneut turbulente Hauptversammlung erwartete, sah sich getäuscht. Der stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats Hans-Hermann Tiedje war in Abwesenheit des streitbaren Ulrich Marseille sichtlich um Beruhigung der Emotionen aller Beteiligten bemüht. Die Hauptversammlung brachte den interessierten Aktionären jedoch leider nur wenig substanzuell neue Informationen. Nach dem Verkauf des Großteils der Seniorenheime schreitet die MK-Kliniken AG den Weg vom Pflegedienstleister zu einer Beteiligungsgesellschaft weiter voran.

Klar ist, dass nach dem zuletzt bereits vollzogenen Einzug von 537.160 Aktien aus einem Aktienrückkaufprogramm zu 16,16 Euro je Aktie das Grundkapital der MK-Kliniken AG nunmehr in 14.042.840 Aktien eingeteilt ist. Hiervon hält die MK-Kliniken AG nach einem weiteren Rückkaufprogramm zu deutlich niedrigeren Kursen von 10,64 Euro mittlerweile wieder 837.472 eigene Aktien. Wie hoch der Gesamtanteil der Familie Marseille ist und ob ein Squeeze-out anstehen könnte, bleibt nebulös. Ulrich Marseille hatte lediglich 1.040.423 und seine Frau 1.185.834 Aktien - und damit nur einen Bruchteil des Aktienbestands der Familie - zur Hauptversammlung angemeldet. Diese Anzahl Aktien reichte, um alle Beschlüsse nach eigener Vorstellung bequem durchwinken zu können, ohne sich in die Karten schauen zu lassen, was die aktuelle Beteiligungshöhe betrifft.

Auch bleibt ein Fragezeichen hinter der beschlossenen und von einigen Aktionären angefochtenen umfangreichen Kapitalerhöhung mit 149.280.000 Aktien zu 2,66 Euro, also mit einem ursprünglich geplanten Bruttoemissionserlös von insgesamt 397 Mio. Euro. Keine neuen Informationen konnte der Vorstand zum Stand der Klagen zu den entsprechenden Kapitalerhöhungsbeschlüssen der letzten beiden Hauptversammlungen geben. Ungewiss bleibt auch, ob die MK-Kliniken gegebenenfalls ein Freigabeverfahren zur schnelleren Umsetzung der Kapitalerhöhung anstrengen würde. Schließlich verfügt die MK-Kliniken AG nach der Veräußerung von 46 stationären Einheiten mit 5.400 Heimplätzen bereits jetzt über jede Menge Cash. Und über denkbare Akquisitionsziele wurden die Aktionäre noch nicht informiert.

Somit ist festzuhalten: Es bleibt spannend! Eine Handelsmöglichkeit für die Aktie besteht aktuell bei der Valora Effekten Handel AG (www.valora.de). Hier werden Geldkurse von 11,97 Euro und Briefkurse von 12,86 Euro je Aktie aufgerufen. Zuletzt wurden hier am Tag nach der Hauptversammlung 300 Anteilsscheine zu einem Kurs in Höhe 12,60 Euro gehandelt. Der Net Asset Value (NAV) je Aktie wird weiterhin auf mindestens 24 Euro zum Jahresende 2018 taxiert. Ein Abschlag zum NAV ist aufgrund der ausschließlich außerbörslichen Handelsmöglichkeit, dem schwer berechenbaren Verhalten von Ulrich Marseille gegenüber den anderen Aktionären und der noch unklaren zukünftigen Beteiligungsstrategie grundsätzlich folgerichtig. Die Höhe des Kursabschlags von etwa 50 Prozent gegenüber dem NAV erscheint jedoch unangemessen hoch. Somit bietet das jetzige Niveau weiterhin eine nicht unattraktive Einstiegschance.

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

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

Hinweis: Der Verfasser hält Aktien des Unternehmens.