

## Praxisbewertung – was ist (m)eine Praxis wert?

Seit jeher wird an uns Berater die Frage herangetragen: welchen Wert hat meine Praxis?

Es gilt: Für die Bewertung von Arztpraxen gibt es keine rechtlich verbindliche Vorschrift oder Methode (BGH v 24.10.90, XII ZR 101/89, FamRZ 91, 43 ff). Solange mehrere Berechnungsmethoden existieren, wird sich der BGH auch nicht auf eine bestimmte Methode festlegen (BGH 18.04.02, NJW 02, 2787/2790).

In der Vergangenheit hatte die Wahl der Bewertungsmethode eher eine untergeordnete Rolle gespielt. Die Arztpraxen waren (zumindest innerhalb der Fachgruppen) in der unternehmerischen Entwicklung relativ homogen und voraussehbar. Der bestehende Strukturwandel und insbesondere der Einfluss der Investoren führt jedoch zu einer starken Veränderung des Marktes und zur Frage welcher Bewertungsansatz dem „realen“ Wert denn nun am nächsten kommt.

Der Praxiswert setzt sich grundsätzlich aus dem materiellen (=Substanzwert = Sachanlagen) und dem immateriellen Wert (=Goodwill) zusammen.

Die Bewertung des Substanzwertes folgt hierbei grundsätzlich „unproblematischen“ Ansätzen und beruht auf Ermittlung der Anschaffungskosten sowie dem Zeitwert der Anlagen/Wirtschaftsgütern unter dem Gesichtspunkt der Praxisfortführung („going concern“).

Komplizierter und höchst „umstritten“ ist jedoch die Frage des immateriellen Praxiswertes. Dieser stellt in der Regel den größeren Anteil am Verkauf/Kaufpreis dar und kann anhand der unterschiedlichen Bewertungsmethoden ermittelt werden. Der Wert von Freiberuflerpraxen basiert grundsätzlich auf dem persönlichen Arzt-Patienten-Verhältnis und ist daher in der Übertragbarkeit anders zu bewerten als reine Geschäftsbetriebe. Neben der Bewertungsmethode anhand der Bundesärztekammer (neu) hat sich in der Praxis insb. das modifizierte Ertragswertverfahren als die gängige Bewertungsmethode gezeigt.

*Die Ertragswertmethode berechnet den Wert der Praxis als Barwert der zukünftig erzielbaren Gewinne. Somit erfolgt eine Abzinsung der zukünftigen Erfolge auf den Verkaufszeitpunkt. In der Regel wird von einer unendlichen Lebensdauer des Unternehmens (ewige Rente) ausgegangen. Dazu wird ein Kapitalisierungszinssatz benötigt, der aus dem Zinssatz für risikofreie Kapitalmarktanleihen abgeleitet wird und um einen Risikozuschlag erhöht wird. Im Anhang ist die Ertragswertmethode noch einmal zusammenhängend dargestellt.*

Beim klassischen Ertragswertverfahren geht man von einer unbegrenzten Lebensdauer des zu bewertenden Unternehmens aus und kapitalisiert folgerichtig alle künftig anfallenden finanziellen Überschüsse (ohne zeitliche Begrenzung). Um die Bewertungsergebnisse auf ein für Arztpraxen gängiges Marktniveau zu bringen, wird bei der *modifizierten Ertragswertmethoden* der Kapitalisierungszeitraum begrenzt (übliche Werte liegen zwischen 2 und 5 Jahren) sowie der abgezinste Wert des betriebsnotwendigen Sachanlagevermögens noch hinzugerechnet.

Da die Bewertung des übertragbaren Umsatzes bzw der übertragbaren Gewinne in der Praxis sehr schwanken und auch stark Fachgruppenspezifisch ist, gibt es in der Praxis auch bei Anwendung der modifizierten Ertragswertmethode noch deutliche Unterschiede- zumal bei Großgerätepraxen.

Neu seit „Eintritt“ der Investoren in den Gesundheitsmarkt sind auch die – eher dem gewerblichen Bereich angehefteten Bewertungen nach EBIT bzw. EBITA:

*EBIT = Earning bevor Interest and taxes → Gewinn vor Zinsen und Steuern*

*EBITA = Earning bevor Interest, taxes, depreciation and amortization → Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen*

Da bei Ihnen als sog. Großgerätepraxen die Substanzbewertung eine andere Gewichtung im Arzt-Patienten-Verhältnis hat, können die vorher genannten „neuen“ Bewertungen mittels EBITA/EBIT oftmals vielleicht sogar der einfacherer und bessere Bewertungsansatz sein als die herkömmlichen Praxiswertmethoden, weil damit die individuellen und marktabhängigen Finanzierungs- und Abschreibungspositionen bei der Bewertung außer Acht bleiben.

Dennoch am Ende gilt: die Rendite muss passen. Ein guter Kaufpreis muss sich für den Käufer realistisch amortisieren. Das gilt in der Regel auch für die Investoren. Somit bestimmt denn auch der Markt den wirklichen Wert der Praxis Ihrer Praxis. Denn ohne Verkäufer – kein Käufer!

Ihre Kanzlei

#### **Anhang:**

##### **Schema der Ertragswertmethode**

**1. Schritt: Analyse der Vergangenheitserfolge**

*Zunächst einmal müssen die Erfolgsfaktoren der Praxis (z.B. Spezialisierungen, Kooperationen, Standortvorteile) herausgearbeitet werden. Dann erfolgt eine Beurteilung, ob diese Faktoren auch in der Zukunft die gleiche Gewichtung haben können.*

**2. Bereinigung der Vergangenheitsergebnisse**

*Die Ergebnisse der Vergangenheit sind um außergewöhnliche Ereignisse, sowohl auf der Kosten-, als auch auf der Ertragsseite zu korrigieren.*

**3. Festlegung des Ergebniszeitraums**

*Der Ergebniszeitraum oder auch Verflüchtigungszeitraum ist ein wichtiger Parameter, um Marktrisiken in der Bewertung zu berücksichtigen. Bei einer Gemeinschaftspraxis wird man in der Regel von 5-7 Jahren ausgehen. Unsicherheiten durch die Veränderungen im Gesundheitswesen werden für die meisten Praxen zu einem kleineren Zeitraum führen.*

**4. Zukunftsprojektion**

*Die Bewertung bezieht auch die Zukunft in die Bewertung. Demzufolge ist eine Unternehmensplanung, mit detaillierter Ertragsplanung vorzunehmen.*

**5. Festlegung des kalkulatorischen Unternehmerlohns**

*Bei der Ermittlung des kalkulatorischen Unternehmerlohns sind die Opportunitätskosten für einen leitenden Arzt anzusetzen.*

6. **Festlegung des Kalkulationszinssatzes und Diskontierung der Zukunftserfolge**  
 Als Basis gilt oftmals die Umlaufrendite inländischer Inhaberschuldverschreibungen von Emittenten erster Bonität. Dazu kommt noch ein Risikoaufschlag.
7. **Hinzurechnung des Sachwerts**  
 Dem Ertragswert wird der Sachwert hinzugefügt, als monetärer Ansatz für „ersparte Investitionen“.
8. **Plausibilitätsprüfung mit Marktwerten**  
 Durch die Praxisbewertung erhält man nicht zwingend einen aktuellen Marktpreis. Durch bestimmte Ereignisse (verfügbare Vertragsarztsitze in einer Region; struktureller Kauf von Sitzen durch Investoren) kann es zu erheblichen Abweichungen von Wert und Preis kommen.

Schematik der Ertragswertmethode  
 Praxisbewertung nach der Ertragswertmethode  
 - die 8 Hauptschritte -

