

Wie viel ist Ihre Praxis wert?

Praxiswertermittlung: Der faire Praxiswert – das modifizierte Ertragswertverfahren (2)

Im ersten Teil dieser Serie zum Thema „fairer Praxiswert“ haben wir uns mit der Grundsatzfrage beschäftigt, was eigentlich ein Wert und ein Preis ist. In diesem Teil soll die Frage behandelt werden, wie man diesen Wert ermittelt. Zunächst einmal muss zwischen dem materiellen und dem immateriellen Wert unterschieden werden. Diese Trennung ist zwar je nach Bewertungsmethodik gar nicht zwingend erforderlich, in Deutschland aber so üblich, und in diesem Beitrag soll keine akademische Diskussion über Werttheorien erfolgen. **Immaterieller Wert:** Im Mittel hat der immaterielle Wert einen Anteil von zwei Dritteln am Gesamtwert. Unter – im Folgenden stets vereinfachenden – Ertragswertüberlegungen ergibt sich der immaterielle Wert aus der Summe der Zukunftserträge. Wenn ich eine Million Euro investiere, erhalte ich bei einer zehnprozentigen Verzinsung

100.000 Euro pro Jahr. Beide Größen – einmalig eine Million und jährlich 100.000 – sind äquivalent.

Das modifizierte Ertragswertverfahren ist, wie der Name schon sagt, modifiziert. Es hat sich in Deutschland für die Wertermittlung von Arzt- und Zahnarztpraxen durchgesetzt, ist aber keineswegs gesetzlich vorgeschrieben. Grundlage ist der zukünftig zu erwartende Ertrag der zu bewertenden Praxis. Also: Was bleibt übrig? Um modellmäßig konsistent zu sein, muss aber von dem Zukunftsertrag der kalkulatorische Unternehmerlohn abgezogen werden. Hintergrund ist folgende Überlegung: Wenn Sie in ein Unternehmen investieren, achten Sie nur auf die Rendite. Sie selbst arbeiten dort gar nicht, sondern vielleicht als Angestellter für ein Gehalt in einem anderen Unternehmen. Wenn Sie aber eine Praxis kaufen, arbeiten Sie im Regelfall dort selbst. Das könnten Sie aber auch in einer anderen Praxis. Deshalb ist im Zukunftsertrag auch Ihr „Gehalt“ enthalten. Nur was oberhalb dieses Gehalts an Ertrag übrig bleibt, ist relevant und wird als „Übergewinn“ oder „Reinertrag“ bezeichnet.

Begrenzter Ergebniszeitraum: Weiterhin geht man im modifizierten Ertragswertverfahren von einem begrenzten Ergebniszeitraum aus. Da der Erfolg der Praxis vom Inhaber abhängt, wird angenommen, dass sich die Wirkung des Abgebers auf den Erfolg mit den Jahren „verflüchtigt“ oder dass eine ebenso gut laufende Praxis nach einiger Zeit selbst, also durch Neugründung, zu „reproduzieren“ ist. Das führt dazu, dass man den zu erwartenden Reinertrag nur für wenige Jahre als Äquivalenzwert ansetzt. Üblicherweise multipliziert man den Reinertrag mit Werten zwischen zwei und drei Jahren. Wären die oben genannten 100.000 Euro der Reinertrag und der Ergebniszeitraum drei Jahre, betrüge der Wert also 300.000 Euro. Jetzt sind 100.000 Euro jährlich und einmalig 300.000 Euro äquivalent.

Weiterhin sind noch einige finanzmathematische Faktoren und sonstige individuelle Einflüsse zu beachten. Außerdem können Steuersätze, Brutto- oder Nettoansätze und vieles mehr diskutiert werden, was den Rahmen dieses Beitrags aber übersteigt.

Materieller Wert: Zudem kann auch der materielle Wert – der Zeitwert der Anlagen und Geräte – nach verschiedenen Methoden ermittelt werden, was wir ebenfalls der akademischen Diskussion überlassen wollen, denn in der Praxis ist dieser Wert meistens nicht umstritten.

Die obigen Ausführungen zeigen etwas vertieft, dass es Brücken zu schlagen gilt, wenn der Abgeber eher eine Million Euro haben will, während der potenzielle Übernehmer nur 300.000 Euro geben will. Das geht nachhaltig nur, wenn die Positionen verstanden werden.

Der „faire Wert“: Es ist auch nicht zu empfehlen, dass sich eine Partei mit einem Wert „abfindet“, den sie nicht versteht. Das führt im Nachgang nur zu Unstimmigkeiten und Unwohlsein. Der „faire Wert“ ist nur dann wirklich fair, wenn er von beiden Seiten auch als solcher empfunden wird.

Deshalb empfehle ich, die Bewertung von einem Sachverständigen durchführen zu lassen, der didaktisch geschult und in der Lage ist, Mediationstechniken so anzuwenden, dass beide Seiten zufrieden aus den Verhandlungen gehen.

Wie eine solche Verhandlung abläuft, werde ich im dritten Teil erläutern.

**Prof. Dr. Thomas Sander,
Hannover**

(wird fortgesetzt)

Über den Autor



Prof. Dr. Thomas Sander ist öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für Praxiswertermittlung und Zertifizierter Mediator (ZMediatAusv). 1997 gründete er die deutschlandweit tätige Sander Concept GmbH, die heute in Familiennachfolge geführt wird. Schwerpunkt: Praxisökonomie und -marketing. Sander leitet an der Medizinischen Hochschule Hannover das Lehrgebiet „Praxisökonomie“. www.sander-concept.de