

Was ist eigentlich meine Praxis wert?

Prof. Dr. Thomas Sander

Im letzten Tipp haben wir uns damit auseinandergesetzt, dass die Wertermittlung von der jeweiligen Fragestellung abhängig und stets subjektiv ist. Außerdem ist es ein Unterschied, ob der Wert in einer dominierten oder nicht dominierten Konfliktsituation ermittelt werden soll. Die Situation ist dominiert, wenn z.B. in einem Ehescheidungsfall ein Wert ermittelt werden muss und Sie sich dieser Ermittlung beugen müssen. Beispielsweise bei Verkaufsverhandlungen, die nicht dominierte Konfliktsituationen darstellen, muss sich keine Partei beugen. Die Parteien haben möglicherweise so unterschiedliche Praxiswerte ermittelt, dass sie sich nicht einigen können, und es kommt zu keinem Abschluss.

Substanz- und Ertragswert

Es gibt grundsätzlich verschiedene Herangehensweisen, den Wert von etwas zu bestimmen. Im Zusammenhang mit Zahnarztpraxen sind zwei Ansätze relevant: Substanz- und Ertragswert.

Der **Substanzwert** beschreibt – wie der Name schon sagt – den Wert der vorhandenen Substanz an sich. Gemeint sind konkret die Vermögenswerte in Form des Anlagevermögens. Er wird auch als Reproduktionswert bezeichnet, genau genommen als Teilreproduktionswert. „Teil“ deshalb, weil hier nicht das gesamte Vermögen betrachtet wird, zu dem z.B. noch die Mitarbeiterqualifikation, die Lage und vieles mehr (der sogenannte immaterielle Wert oder „Goodwill“) gehören würden. Um den Substanzwert zu ermitteln, wird in der Regel der sogenannte Wiederbeschaffungswert angesetzt. Dieser umfasst für das zu bewertende Anlagenteil die aufzuwendenden Kosten, um ein gleichwertiges und -artiges Anlagenteil zu beschaffen. Dieser Aspekt wird in einem der folgenden Tipps näher diskutiert.

Der **Ertragswert** folgt einer grundsätzlich anderen Betrachtungsweise: Welche Erträge können mit dem zu bewertenden Objekt erzielt werden? Diese Frage stellen Sie sich, wenn Sie beispielsweise Aktien kaufen. Welche Rendite – meist in „Prozent Zinsen“ ausgedrückt – erziele ich bei welcher Investition in welche Aktie? Oder eben bei der Investition in ein Unternehmen: Welche Erträge sind zukünftig zu erwarten?

Können Substanz- und Ertragswerte eigentlich getrennt werden?

Das ist tatsächlich ein schwieriges bewertungstheoretisches Thema. Nehmen wir das Beispiel einer wunderschönen Sandburg mitten in der Sahara. Der Sandburgenbauer hat ein Jahr daran gearbeitet, und er stellt als Substanzwert in Form des Wiederherstellungswertes die Höhe eines angemessenen Jahreslohns – sagen wir mal 50.000 EUR – fest. Der Ertragswert dieser Sandburg ist hingegen gleich Null, denn niemand würde etwas dafür zahlen, diese Sandburg ansehen zu dürfen. Welcher Ansatz ist nun richtig? Vermutlich wird bei vielen Menschen schnell darüber Einigkeit zu erzielen sein, dass die Burg wertlos ist. Insofern hätte auch die Substanz – die ja ohne Frage da ist – keinen Wert.

Bei der Bewertung von Arzt- und Zahnarztpraxen hat sich die folgende Vorgehensweise etabliert:

Orientierung am Ertragswert der Praxis

Grundsätzlich wird ermittelt, welche zukünftigen Erträge mit der Praxis erwirtschaftet werden können. Zukünftig heißt: zeitlich unbegrenzt. Die Zukunftserfolge werden dann auf den Bewertungsstichtag abgezinst (in einen Wert „kapitalisiert“). Dieser eine Wert stellt dann letztlich die Aufsummierung aller zukünftigen Erträge dar.

Für Freiberufler wurde aus dieser Methode das sogenannte „modifizierte Ertragswertverfahren“ entwickelt. Dieses berücksichtigt insbesondere die persönliche Leistungserbringung des Unternehmers, der ja in der Regel das Unternehmen selbst darstellt. Insofern wird auch davon ausgegangen, dass sich der Einfluss des Praxisverkäufers nach einer gewissen Zeit „verflüchtigt“. In der Konsequenz wird bei der Ermittlung des Ertragswertes auch nicht auf alle zukünftigen Erträge abgestellt, sondern lediglich auf die der nächsten zwei bis fünf Jahre.

Wird mit dem modifizierten Ertragswertverfahren alles erfasst?

Mit dem modifizierten Ertragswertverfahren wird lediglich der immaterielle Praxiswert erfasst. Der materielle Wert in Form des Substanzwertes wird noch addiert. Hier setzt ja auch die Kritik an: „Entscheidend ist doch nur, was mit der gesamten Praxis, so wie sie jetzt ist, zukünftig erwirtschaftet werden kann.“

Es ist aber allgemein anerkannt, den Ertrags- und den Substanzwert getrennt zu ermitteln und die beiden Werte zum Praxiswert zu addieren. Zur Veranschaulichung ein Beispiel: Wenn ein präsumtiver Käufer die Wahl zwischen zwei hinsichtlich der zu erwartenden Gewinne nahezu identischen Praxen hat, wird er sich für die Praxis entscheiden, deren Inventar jünger ist, weil er dann erst später reinvestieren muss, bzw. er wird mehr für diese Praxis bezahlen. Dieser „Ausgabenersparniswert“ ist der Substanzwert, der folglich in den Praxiswert mit einfließen muss.

Der nächste Tipp wird sich mit weiteren Verfahren zur Ermittlung des immateriellen Praxiswertes näher auseinandersetzen.

Prof. Dr.-Ing. Thomas Sander

Öffentlich bestellter und vereidigter
Sachverständiger für die Bewertung
von Arzt- und Zahnarztpraxen
Lehrgebiet Praxisökonomie
Medizinische Hochschule Hannover
Carl-Neuberg-Straße 1
30625 Hannover
Tel.: 0171 3271140
sander.thomas@mh-hannover.de
www.prof-sander.de



Sander Concept
Infos zum Unternehmen



Prof. Dr. Thomas Sander
Infos zum Autor

