

Teil 4: Ertragswertmethode

Was ist meine Praxis wert?

| Günther und Oliver Frielingsdorf

In dieser folgenden Abhandlung zu Bewertungsfragen, insbesondere in ärztlichen und zahnärztlichen Praxen, wird auf die Ertragswertmethode eingegangen und dargelegt, warum speziell diese für Großunternehmen entwickelte Methode von den höchsten Gerichten für die Bewertung freiberuflicher Einrichtungen abgelehnt wird.

Wer die Ertragswertmethode dennoch als Methode nutzt, gerät damit zwangsläufig in Probleme, die nur durch den Einsatz willkürlicher, aber nie nachvollziehbarer, Stellschrauben einer Lösung zugeführt werden sollen. Warum dies dennoch aber nicht gelingt, zeigt der nachfolgende Beitrag, in dem auch auf einige wegweisende Urteile höchster Gerichte eingegangen wird.

Allgemeines

Die Ertragswertmethode ist für Großunternehmen entwickelt worden und kann nach höchstrichterlichen Urteilen (BGH/BVerfG) für freiberufliche Einrichtungen nicht verwendet werden (siehe dazu „Urteile höchster Gerichte“).

Jede anderslautende Auslegung ist irreführend und falsch. Steuerberater und Wirtschaftsprüfer, die ebenfalls freiberufliche Einrichtungen mit ähnlichen Strukturen unterhalten, sind nicht in der Lage, ihre eigenen Kanzleien nach der Ertragswertmethode zu bewerten. Dort gelten Teile oder Vielfache vom Umsatz oder Gewinn. Die Nichtanwendbarkeit der Ertragswertmethode gilt insbesondere und naturgemäß auch für Arzt- und Zahnarztpraxen. Nach höchstrichterlicher Rechtsprechung ist aber die Anwen-

dung dieser – ausdrücklich für „große Unternehmen“ entwickelten – Methode für die Berechnung freiberuflicher Einrichtungen nicht nur nicht geeignet, sondern führt bei konsequenter Anwendung zu utopischen, das heißt nicht marktgerechten Werten. Aus diesem Grund müssen sogenannte „Stellschrauben“ gefunden werden, um überhaupt einen annähernd richtigen Wert – in letzter Konsequenz als Schätzwert, darstellen zu können. Auf diese Stellschrauben wird später eingegangen.

Historie und Rechtsprechung

Die Bewertung von Arzt- und Zahnarztpraxen wurde – wenn überhaupt – in den 1980er-Jahren mangels ausreichender Forschung auf diesem Gebiet zunächst notdürftig, einerseits mit einer Einfach-Formel der Bundesärztekammer oder andererseits, wenn auch selten, mit der in der Betriebswirtschaft üblichen Standardmethode, dem Ertragswertverfahren, durchgeführt.

Mit dieser Methode wird ein Unternehmenswert aus Sicht eines Finanzinvestors errechnet. Bei einem Praxisübernehmer handelt es sich jedoch nicht um einen Finanzinvestor. Der Praxiswert hängt ab vom Vertrauen der Patienten in die Kenntnisse und Erfahrungen des

Arztes oder Zahnarztes sowie von dem Fortbestand der Patientenbeziehungen. Die klassische Ertragswertmethode führte daher regelmäßig zu unrealistischen Wertansätzen, die mit der Realität im Markt für Arzt- und Zahnarztpraxen nicht zu vereinbaren waren. Diesen Mangel versuchte man durch die Einführung einer fiktiven Goodwillreichweite zu heilen, mit der der Praxiswert künstlich auf ein marktrealistisches Maß gekürzt werden sollte. Problematisch daran war, dass diese fiktive Goodwillreichweite in der Praxisrealität nicht existent, also auch nicht messbar ist. Diesen erheblichen methodischen Mangel erkannte auch der Bundesgerichtshof und stellte in seinem Urteil vom 24. Oktober 1990 (AZ XII ZR 101/89) fest: „Die Ertragswertmethode ist von der Betriebswirtschaftslehre zur Bewertung großer Unternehmen entwickelt worden. Schon deshalb bestehen Zweifel, ob sie geeignet ist, bei der Bewertung einer Arztpraxis mit ihren starken personalen Bezügen eine zutreffende Lösung zu bieten. Weiter ist zu berücksichtigen, dass eine Bewertung nach dieser Methode die Feststellung von Daten voraussetzt, die in Arztpraxen in der Regel nicht erfasst werden.“

Auch der Bundesfinanzhof kommt zeitnah am 6. Februar 1991 zu derselben

Erkenntnis (BStBl II 1991, 459–462) und hält fest: „Diese Entwicklung führte zu der Erkenntnis, dass die Ertragswertmethode für die Bewertung eines Großteils mittlerer und kleinerer Unternehmen praktisch nicht anwendbar ist.“

Weitere Gerichtsurteile zu diesem Komplex können Sie aus der Homepage unter www.frielingsdorf-Partner.de beziehen.

Anwendung des Verfahrens

Die Anwendung des Ertragswertverfahrens setzt immer die Kenntnis über den Zielwert voraus. Dennoch wird der Versuch unternommen, ein „modifiziertes“ Ertragswertverfahren zur Bewertung von Arzt- und Zahnarztpraxen anzuwenden. Dabei müssen die Anwender jedoch bereits vor Beginn der Berechnung eine vage Vorstellung über den realistischen Praxiswert besitzen. Nur mit einer Vorstellung über den Zielwert können eine „Goodwillreichweite“ und andere in der Praxis nicht messbare Einflussfaktoren so ausgewählt und eingebaut werden, dass ein für realistisch gehaltener Zielwert zustande kommt. Ohne eine vorherige Vorstellung über den zu errechnenden Praxiswert ist eine zielsichere und reproduzierbare Bewertung von Arzt- und Zahnarztpraxen mit der modifizierten Ertragswertmethode nicht möglich.

Des Weiteren: Der Wert der Zulassung (vergleichbar mit dem Wert einer Lizenz) ist über die Ertragswertmethode nicht abzubilden. Dies wird offensichtlich anhand des Beispiels einer kleinen Praxis mit einem durchschnittlichen Jahresgewinn in Höhe von 90.000 Euro. Nach Abzug eines Unternehmerentgeltes verbleibt kein Ertragswert, sodass der immaterielle Praxiswert gemäß Ertragswertmethode auf Null sinkt. Dies ist realitätsfern, denn auch für kleinere Praxen werden im Markt regelmäßig den Sachwert übersteigende Übernahmeentgelte realisiert. Aufgrund der ohne vorherige Praxiswertvorstellung nicht sachgerecht bestimmbar Einflussfaktoren der Ertragswertmethode, aufgrund der auftretenden enormen Ergebnisschwankungen je nach Wahl der Eingangsgrößen sowie aufgrund des mit

dieser Methode nicht bestimmbar Wertes der ärztlichen Zulassung kann mittels der Ertragswertmethode eine fundierte, stabile und reproduzierbare Praxiswertermittlung nicht gewährleistet werden.

Durch die Anwendung des Ertragswertverfahrens bei der Praxiswertermittlung werden Mängel und Unsicherheiten in Kauf genommen, was angesichts der enormen wirtschaftlichen Bedeutung einer Praxisveräußerung

oder eines Ehescheidungsverfahrens für die Beteiligten nicht zu verantworten ist.

Bestandteil einer differenzierten Methode muss immer sein, dass diese speziell auf jede Fachrichtung ausgerichtet ist. Das kann die Ertragswertmethode an keiner Stelle leisten! Eine zahnmedizinische Einrichtung kann niemals den gleichen Gesetzmäßigkeiten folgen wie zum Beispiel eine Allgemeinarztpraxis.

ANZEIGE



KaVo ESTETICA® E70

Hier fühlen sich auch Ärzte gut behandelt.



Die neue
ESTETICA
E70

Einfach komfortabel. Komfortabel einfach.
Die neue KaVo ESTETICA® E70:

- Mehr Komfort – durch das neue intuitive Bedienkonzept
- Mehr Komfort – durch die ergonomische Schwebstuhltechnik
- Mehr Komfort – durch individuelle und erweiterbare Ausstattungen
- Mehr Komfort – durch integrierte, automatisierte Hygienefunktionen

Die KaVo ESTETICA® E70.
Behandlungskomfort neu definiert.

www.kavo.com/E70



KaVo. Dental Excellence.

KaVo Dental GmbH · D-88400 Biberach/Riß
Telefon +49 7351 56-0 · Fax +49 7351 56-1488 · www.kavo.com

ERTRAGSWERTMETHODE IM VERGLEICH					
Basisdaten: Umsatz: 350.000 Euro					
Kosten: 236.250 Euro					
Gewinn: 113.750 Euro Zins/Risiko: 7,5 (beispielsweise 6% + 1,5%)					
Goodwill-Reichweite	Inhaberentgelt in Euro				Differenz in Euro (Spalte B ./. E)
Laufzeit (Jahre)	76.000	85.000	100.000	110.000	
A	B	C	D	E	F
1	35.116	26.744	12.791	3.488	31.628
2	67.783	51.622	24.689	6.733	61.049
3	98.170	74.765	35.757	9.752	88.418
Differenz 1–3 Jahre	63.054	48.021	22.967	6.264	
5	152.732	116.319	55.631	15.172	137.560
Differenz 1–5 Jahre	117.616	89.575	42.840	11.684	
∞	503.333	383.333	183.333	50.000	453.333

Tabelle 1: Ertragswertmethode im Vergleich (Copyright by G. + O. Frielingsdorf und Partner GbR).

Stellschrauben

Mit der Ertragswertmethode kann jeder x-beliebige Wert hergestellt werden, je nachdem, welche Parameter der Anwender benutzt. Einige Varianten seien hier dargestellt:

Ausgangslage der Berechnungen

Die Umsatzrendite liegt im Vergleich zu Industrie- oder Handelsunternehmen mitunter um ein hundertfaches über dem medizinischer Einrichtungen. Discountbetriebe erwirtschaften zumeist unter 1,0%, vielfach nur 0,2% o.ä. Quoten als Umsatzrendite, Industriebetriebe bis zu 4%, maximal 5%.

ANZEIGE

Im Vergleich zum Beispiel zu einer betriebswirtschaftlich gut geführten niedergelassenen medizinischen Einrichtung mit einer Umsatzrendite in Zahnarztpraxen von durchaus 35% liegt also die Umsatzrendite bei 35% gegenüber der von 2,0% um das 17,5-fache höher.

Da stellt sich zwangsläufig die Frage: Wie kann beim Ansatz gleicher Berechnungsschlüssel auf diese Weise ein Unternehmenswert hergestellt werden, der bei der geforderten Kapitalisierung (s. BGH) des ganzen Gewinnes damit auch 17,5-mal höher liegen müsste?!

Zukunftsgewinn

Welcher Gewinn geht in die Berechnungen zur Kapitalisierung ein? In welcher Höhe sind sie zu berücksichtigen? Wie wirken sich gesetzliche Maßnahmen aus, wie eine veränderte Mitbewerbersituation, veränderte Personalpolitik etc.? Es gibt dutzende Parameter, die den Gewinn beeinflussen und bestimmen. Eine Berechnung dieser vielfältigen Einflüsse kann nur mit einer dezidierten Kombinationsmethode, nicht aber mit der pauschal-

renden Ertragswertmethode vorgenommen werden.

Inhaberentgelt

Der Abzug eines Inhaber- oder Unternehmerentgelts ist mehr oder weniger beliebig. Damit kann der zu kapitalisierende Gewinn „gesteuert“ und ein für möglich erachteter Goodwill nach freiem Ermessen dargestellt werden. In der obigen Tabelle kann abgelesen werden, wie sich ein Inhaberentgelt bei sonst gleichen Determinanten auf den Wert letztlich auswirkt (siehe Tabelle 1).

Kapitalzinsfuß und Risikozuschlag

Der Kapitalzinsfuß ist frei bestimmbar, d.h. beliebig. Mit einem frei bestimm- baren Zinsfuß wird ein beliebiger Wert erzeugt. Je niedriger der Zinsfuß, desto höher der Wert. Achtung: Mit einer solchen Kapitalisierung wird regelmäßig in der Ertragswertmethode der Gesamtwert eines Unternehmens dargestellt, also inklusive aller Sachwerte! Eine Differenzierung nach Goodwill und Sachvermögen erfolgt nicht. Der Risikozuschlag verhält sich analog zum Kapitalzinsfuß.

ERGEBNIS DER PRAXISBEWERTUNG NACH DER ERTRAGSWERTMETHODE

Basisdaten:	<i>Fachrichtung: Zahnheilkunde</i>	Umsatz: 350.000 Euro	<i>nachhaltig erzielbarer, bereinigter Gewinn:</i> 113.750 Euro
	<i>Anzahl Ärzte: 1</i>	Kosten: 236.250 Euro	<i>Inhaberentgelt:</i> 76.000 Euro
			Überschuss: 37.750 Euro

Laufzeit (Jahre)	Zins (%) inkl. Risikozuschlag (z.B. 6 % Zins + 1,5 % Risikozuschlag)											
	6,0	6,5	7,0	7,5	8,0	8,5	9,0	9,5	10,0	10,5	11,0	11,5
1	35.613	35.446	35.280	35.116	34.954	34.793	34.633	34.475	34.318	34.163	34.009	33.857
2	69.211	68.729	68.253	67.783	67.318	66.860	66.406	65.959	65.517	65.080	64.648	64.221
3	100.906	99.980	99.068	98.170	97.285	96.414	95.556	94.711	93.879	93.058	92.250	91.454
4	130.808	129.324	127.867	126.437	125.033	123.654	122.299	120.969	119.662	118.379	117.117	115.878
5	159.017	156.877	154.782	152.732	150.725	148.759	146.834	144.949	143.102	141.293	139.520	137.783
6	185.629	182.748	179.937	177.193	174.514	171.898	169.343	166.848	164.411	162.030	159.703	157.429
7	210.735	207.041	203.446	199.947	196.540	193.224	189.994	186.848	183.783	180.796	177.885	175.048
8	234.420	229.850	225.417	221.113	216.936	212.879	208.939	205.112	201.393	197.779	194.266	190.850
9	256.764	251.268	245.950	240.803	235.820	230.995	226.321	221.792	217.403	213.149	209.024	205.023
10	277.843	271.378	265.140	259.119	253.306	247.691	242.267	237.025	231.957	227.058	222.319	217.733
∞	629.167	580.769	539.286	503.333	471.875	444.118	419.444	397.368	377.500	359.524	343.182	328.261

Tabelle 2: Ergebnis der Praxisbewertung nach der Ertragswertmethode (Copyright by G. + O. Frielingsdorf und Partner GbR).

Goodwill-Reichweite

Eine Arzt- oder Zahnarztpraxis hat keine „Goodwill-Reichweite“. Sie wird, ebenso wie der Abzug eines Inhaberentgelts, dazu genutzt, um einen nicht begründbaren Wert, der über die Kapitalisierung erzeugt wird, beliebig zu verändern. Wie schon mehrfach erwähnt: Es muss schon eine vage Vorstellung über den Zielwert bestehen, weil damit alle obigen Determinanten auf beliebige Weise in ein Zahlenraster eingesetzt werden können.

Die Tabelle 2 verdeutlicht dies in anschaulicher Form. Bei gleichen Ausgangswerten kann unter Einsatz eines Zinses von 6,0% und eines Risikozuschlages von 1,5% – beide Determinanten sind beliebig veränderbar – ein Goodwill von 35.116 Euro (Goodwill-Reichweite 1 Jahr) bis zu 259.119 Euro (Goodwill-Reichweite zehn Jahre) mit jedem Zwischenwert dargestellt werden. Ohne solche manipulativen Kürzungselemente würde sich der Goodwill bei der Berechnung nach der unendlichen Rentenformel auf > 500.000 Euro erhöhen. Mit marktgerechten Werten ist das nicht in Einklang zu bringen.

Sachvermögenswert

Die Ertragswertmethode sieht eine solche Berechnung nicht vor. Mit einer Kapitalisierung ist der Gesamtwert einer medizinischen Einrichtung festgelegt (siehe oben).

Wenn nach der „modifizierten Ertragswertmethode“ nun von einem wie oben fragwürdig errechneten Gesamtwert die Sachvermögenswerte in Abzug gebracht werden, das im Übrigen ja gesondert nur von Spezialisten berechnet werden kann, stellt sich die Frage, was dann nach dem Abzug der Werte hochapparativer Einrichtungen für den Goodwill verbleibt.

Fazit

Die Ertragswertmethode kann für die Bewertung freiberuflicher Einrichtungen nicht genutzt werden. Jeder x-beliebige Wert kann hergestellt werden. Informationen über alle Einflüsse, die bei der Berechnung des Praxiswertes zu berücksichtigen sind, finden Sie unter www.frielingsdorf-partner.de. In der letzten Folge werden wichtige Schritte dargestellt, die im Falle einer Bewertung für die im ersten Teil genannten Gründe zu beachten sind.

info.

Weitere Informationen zu den einzelnen Teilbereichen sind abgelegt unter www.frielingsdorf-partner.de

autor.

G. + O. Frielingsdorf und Partner GbR

Öffentlich bestellte und vereidigte Sachverständige für die Bewertung von Arzt- und Zahnarztpraxen
 Kaiser-Wilhelm-Ring 50
 50672 Köln
 Tel.: 02 21/13 98 36 77
 0800-Praxiswert
 Fax: 02 21/13 98 36 65
 E-Mail: info@frielingsdorf.de
www.frielingsdorf-partner.de