

## Wie viel ist eine Praxis wert?

### Es kommt darauf an: Verschiedene Sichtweisen führen zu unterschiedlichen Preisen bzw. Wertvorstellungen

Johannes G. Bischoff

Bei Übertragung von Praxen, aber auch bei Eintritt in eine Berufsausübungsgemeinschaft (BAG) ist von zentraler Bedeutung, dass die Praxis realistisch bewertet wird. Denn: Ein überhöhter Kaufpreis erhöht den Finanzbedarf des Übernehmenden bzw. Eintretenden und belastet ihn auf Jahre mit zu hohen Zinsen und Tilgungsraten. Übertragen Abgebende dagegen ihre Praxis unter Wert, verlieren sie Geld z. B. für die Altersabsicherung.

Der Wert einer Praxis ist keine feste Größe. Er ist abhängig von der Betrachtungsweise des Übernehmenden und des Abgebenden. Selbstverständlich wird der Wert auch von Angebot und Nachfrage nach Zahnarztpraxen sowie von deren Lage bestimmt.

Die Wertvorstellungen waren lange Zeit sehr von der Freiberuflichkeit geprägt. In den letzten Jahren haben Investoren über zwischengeschaltete Krankenhäuser eine erhebliche Zahl an Praxen – insbesondere Großpraxen – aufgekauft und zu Praxisketten verknüpft. Denn für Investoren waren in der Niedrigzinsphase die Kaufpreise im Verhältnis zu den erwarteten Erträgen günstig. Und: Zahnärzte und Zahnärztinnen, die hochrentable große Praxen abgeben wollten, fanden Kaufwillige, die Kaufpreise zahlen konnten, die von Berufseinsteigenden niemals hätten finanziert werden können. Das löste in der Niedrigzinsphase einen regelrechten Übertragungsboom bei großen Praxen aus. Doch nicht alle Erwartungen haben sich erfüllt: Der Zinsanstieg führte zu niedrigeren Bewertungen von Unternehmen und Praxen. Inzwischen ist es etwas stiller geworden um die Investoren und die Verkäufe an Investoren.

### Fokus auf Wirtschaftlichkeit

Aber diese Entwicklung hat zu einem anderen Verständnis von Wirtschaftlichkeit in der Zahnmedizin geführt. Im Berufsstand hat sich immer mehr die Erkenntnis durchgesetzt, wie entscheidend die Rentabilität für den Wert einer Praxis ist. Lang praktizierte Bewertungsverfahren wie die sogenannte Bundesärztekammer-Methode, die auf die Be-

sonderheiten der Freiberuflichkeit abstellen, waren lange in den Köpfen der Abgebenden und Übernehmenden kaufpreisbildend – trotz aller betriebswirtschaftlichen Kritik. Dabei ist die sogenannte Bundesärztekammer-Methode aus dem Jahr 2008 keine richtige Methode, sondern sie gibt lediglich Hinweise zur Bewertung von Arztpraxen. Nach diesen Bewertungshinweisen ist der Wert einer Praxis abhängig vom Zeitwert der Einrichtung und dem „Goodwill“ der Praxis. Die sogenannte Bundesärztekammer-Methode wird von Bewertungs-Sachverständigen und in der BWL stark kritisiert. Ein Beispiel soll diese Methode veranschaulichen:

**Tab. 1** Bewertungsverfahren für Praxen nach der sogenannten Bundesärztekammer-Methode.

Posten	Wert in Tausend-EUR
übertragbare Praxiseinnahmen p. a.	650
./. übertragbare Praxiskosten p. a.	./. 450
= übertragbarer Gewinn	200
./. Oberarztgehalt in Klinik (fiktives Gehalt für Praxisinhabende)	./. 90
erzielbarer Gewinn der Praxis p. a.	110
X = Prognosefaktor (für Einzelpraxis)	× 2
immaterieller Wert vor Korrekturen	220
./. / + wertbeeinflussende Faktoren	./. 20
immaterieller Praxiswert	200
materieller Wert der Einrichtung, Geräte und des Materialbestands	70
Wert der Praxis	270

Erhöht sich der übertragbare Gewinn beispielsweise um 10.000 EUR p. a., so führt dies bei einer Einzelpraxis zu einem um 20.000 EUR höheren Wert.

## Investoren sehen die Dinge anders

Investoren ermitteln den Wert von Praxen methodisch anders. Dies führt dazu, dass der Kaufpreis viel stärker von bereinigten Gewinnen (EBITDA) abhängig ist. So berechnen Investoren den Wert von Praxen:

**Tab. 2** Bewertungsverfahren, mit dem Investoren den Wert von Praxen ermitteln (vereinfacht).

Posten	Wert in Tausend-EUR
übertragbare Praxiseinnahmen p. a.	1.500
./. übertragbare Praxiskosten p. a. (ohne AfA und Zinsen)	./. 800
./. Personalkosten eines Zahnarztes, der das MVZ leitet	./. 250
./. Personalkosten eines zweiten Zahnarztes (bereits in den Kosten enthalten)	./. 0
übertragbarer Gewinn vor Steuern, Abschreibungen, Zinsen (EBITDA)	450
Multiple (meist 4 bis 8)	× 5
Praxiswert	2.250

Dies erklärt, warum Marktpreise hochrentabler Großpraxen für Investoren in der Niedrigzinsphase besonders attraktiv waren. Umgekehrt konnten Abgabewillige Preise erzielen, die weit über den Erwartungen lagen.

Nicht alle übernommenen Praxen haben die Erwartungen der Investoren erfüllt. Einige mussten sich aus dem Markt verabschieden. Und nicht alle, die ihre Praxis abgegeben haben, wurden mit ihrem Verkauf glücklich.

Heute stehen für solche Verkäufe die Türen nicht mehr so weit offen wie noch vor 2 Jahren. Der Markt konsolidiert sich. Es wird sich zeigen, ob investorengetragene MVZ (iMVZ) in der Zahnmedizin eine Randerscheinung bleiben oder ob sich Praxisketten und Großpraxen weiter ausbreiten – mit Zahnärzten bzw. Zahnärztinnen oder mit Investoren als wirtschaftliche Eigentümer bzw. Eigentümerinnen. Es wird sich noch herausstellen, ob freiberufliche Zahnarztpraxen weiterhin die Zahnmedizin dominieren oder in einigen Jahren nur noch in Nischen zu finden sein werden, wie es teilweise im Ausland beobachtet werden kann. Und dies hat auch Auswirkungen auf die Bewertung von Praxen.

## Hinweis

Bei diesem Text handelt es sich um einen Auszug aus der digitalen Vorlesungsreihe „BWL trifft Zahnmedizin – Teil 2“ (7. Mai 2024): „Veränderungen im aktuellen Marktumfeld“. Die Webinar-Reihe läuft noch – die kostenlose Teilnahme ist zu jedem Termin möglich: <https://bwl.bischoffundpartner.de>.

### Johannes G. Bischoff

Prof. Dr. rer. pol., Steuerberater, vBP  
 Prof. Dr. Bischoff & Partner AG,  
 Steuerberatungsgesellschaft für Zahnärzte  
 Theodor-Heuss-Ring 26, 50668 Köln  
 E-Mail: [service@bischoffundpartner.de](mailto:service@bischoffundpartner.de)  
 Internet: [www.bischoffundpartner.de](http://www.bischoffundpartner.de)