

Der Wert einer Praxis in der Form einer Kapitalgesellschaft

Zunehmend organisieren sich Praxen und Dienstleister im Gesundheitswesen in der Rechtsform einer jur. Person resp. Kapitalgesellschaft, nämlich entweder als Aktiengesellschaft (AG) oder als Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH). Daraus ergeben sich auch neue Aspekte in der Unternehmensbewertung. Der Zweck einer Wertbestimmung einer Arztpraxis kann verschiedene Gründe haben und dient insbesondere einer Unternehmenstransaktion, einem Verkauf von Anteilen der Unternehmung wie der Übernahme einer Beteiligung oder dem Gesellschafterwechsel sowie einer güter- oder erbrechtlichen Auseinandersetzung.



Wert und Preis

Gleich vorweg: Der Wert ist nicht gleich dem Preis. Diese beiden Begriffe gilt es zu unterscheiden. Wie bei jeder Ware wird die Höhe des Preises durch das Verhältnis von Angebot und Nachfrage bestimmt. Um eine Ausgangsbasis zu haben, wird eine Wertbestimmung mittels Bewertung gemacht. Obwohl die Aufgabenstellung im Grundsatz und auf den ersten Blick einfach erscheint, führt dieser Punkt des Bewertungsverfahrens und dann auch die Preisbildung immer wieder zu Diskussionen. Dabei sind die eingangs erwähnten Fälle zu unterscheiden: bei einer Unternehmenstransaktion oder Verkauf von Anteilen ist die Preisbildung vielleicht einfacher, da ein Verkäufer und ein Käufer aufeinandertreffen und damit die Teilnehmer nahe am Markt sind. Im Falle von güter- oder erbrechtlichen Auseinandersetzungen wird hingegen häufig der errechnete Wert beigezogen, wodurch der Markt vielleicht nicht immer abgebildet wird und auch gerade die Auswahl der Bewertungsmethode entscheidend ist. Im Weiteren wird vor allem der Fall des Verkaufs der Unternehmung oder Teile davon thematisiert.

Dabei kann vereinfacht als Grundformel festgehalten werden:

Substanzwert (beinhaltet materieller Praxiswert)
+ Immaterieller Praxiswert (Goodwill) oder Ertragswert
Theoretisch erzielbarer Praxis-Wert

+/- Einflussgrößen aus Markt und Umfeld
+/- Ergebnis der Verhandlungen
Effektiver Preis

Dabei ist auch zu erwähnen, dass die Fragestellung eines immateriellen Wertes respektive des Goodwills bei einer Arztpraxis klar bejaht werden kann.

Bewertungsgegenstand

Dabei gilt wiederum zu unterscheiden: Bei einem Verkauf der Kapitalgesellschaft sind entweder die Aktien/Stammanteile an der Betriebsgesellschaft (Share-Deal) oder dessen Aktiven (Asset-Deal) –allenfalls abzüglich von Fremdkapital – Kaufgegenstand. Um diese beiden Begriffe näher zu erläutern: beim Share Deal geht die gesamte Kapitalgesellschaft (oder Teile davon) inklusiver aller Schulden, des immateriellen Wertes sowie Vermögenswerte wie Mobiliar oder Bankkonten etc. auf den Käufer über. Hingegen wird bei einem Asset Deal die Praxis verkauft, die Kapitalgesellschaft verbleibt aber beim Verkäufer.

Praxisbewertung

Die «klassische Praxisbewertung» mittels der Bestimmung der Werte von Inventar und Goodwill ist für den Fall eines Asset-Deals ausreichend, wenn also lediglich Sachanlagen, Vorräte und immaterielle Werte Kaufgegenstand sind. In diesen Fällen sind Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie andere Bilanzpositionen unbeachtlich, weil diese in der Kapitalgesellschaft beim Verkäufer verbleiben.

Wie werden diese Werte bestimmt? Zur Bestimmung des materiellen Praxiswertes sind bezüglich der Vorräte der niedrigste Wert, das heisst entweder der Einkaufs- oder Marktwert, und für die Sachanlagen der Zeit- respektive Fortführungswert relevant.

Der immaterielle Praxiswert beinhaltet im Allgemeinen die geschaffenen Strukturen eines Unternehmens und umfasst die organisatorischen Vorleistungen und Prozesse nebst Fachkompetenz sowie Bekanntheit. Dieser auch als Goodwill bezeichnete Wert, entspricht der Differenz zwischen dem Substanz- und -Praxiswert.

Unternehmensbewertung

Für die Wertbestimmung einer Kapitalgesellschaft ist die umfassende Unternehmensbewertung unausweichlich, weil sämtliche Vermögenswerte und Schulden sowie aber auch Risiken und Chancen in die Beurteilung einfließen. Dabei ist zu beachten, dass ein Käufer gerade hinsichtlich der Risiken eine genaue Prüfung der Unternehmung (eine sogenannte «Due Diligence») mit einer Fachperson durchführen sollte. Nur so können Risiken z. B. aus verdeckten Schulden erkannt werden.

Die Unternehmensbewertung ermittelt den Substanzwert oder inneren Wert des gesamten Eigenkapitals, wozu sämtliche in der Bilanz aufgeführten Vermögenswerte und Schulden (Fremdkapital) unter Berücksichtigung der stillen Reserven sowie abzüglich der latenten Steuerlast bestimmt werden. Für die Wertbestimmung der Vorräte sowie der materiellen und immateriellen Sachanlagen kann analog der beschriebenen Praxisbewertung vorgegangen werden. Gestützt auf den bewertungsrelevanten Wert einer Bilanzposition wird die Abweichung zu den Buchwerten ersichtlich, woraus der Bestand an stillen Reserven resultiert. Weil für die Unternehmensbewertung sämtliche Bilanzpositionen relevant sind, ist eine umfassende Beurteilung erforderlich und beinhaltet insbesondere auch die exakte zeitliche und sachliche Abgrenzung (z. B. für Ferien und Überzeit der Mitarbeiter), die Berücksichtigung von Steuern, Abgaben und Sozialversicherungen sowie die Abschätzung von allfälligen Risiken zur Bildung von Rückstellungen.

Die Bewertungsmethoden

Es gibt viele Methoden zur Bestimmung des Unternehmenswertes. Dazu gehören zum Beispiel Gewinn-Multiples, Umsatzquoten oder auch die Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF). Die Methodenwahl ist ein Teil der Aufgabe des Bewerter, weil die Ergebnisse erfahrungsgemäss abweichen, womit derjenigen Methode der Vorzug zu geben ist, dessen Ergebnis (Unternehmenswert) dem Marktpreis am nächsten kommt. FMH Services hat bezüglich der Bewertung von Arztpraxen viel Erfahrung und wendet dazu ein selbst entwickeltes Verfahren an, welches sich bei Banken und in der Ärzteschaft seit Jahrzehnten bewährt hat, sowie von den Gerichten in Scheidungsfällen anerkannt wird.

Weitere Aspekte in Bezug auf den Preis

Im Falle eines Verkaufs der Praxis als Kapitalgesellschaft wird ein allfälliger Verkaufspreis auch von der Steuerbehörde überprüft. Wird der Verkaufspreis der Aktie im Gegensatz zum Substanzwert der Aktie zu tief angesetzt, so kann die Steuerbehörde dies als verdeckte Schenkung deklarieren und es wird dem Verkäufer aufgerechnet.

Beim Vorgang der Bestimmung des Praxiswertes respektive Praxispreises lohnt es sich, eine Expertin oder einen Experten mit entsprechender Fachkompetenz beizuziehen, die oder der Sie in dieser Fragestellung unterstützen kann. FMH Services Expertinnen und Experten sowie die Vertrauenspartner FMH Services (Treuhand) stehen Ihnen gerne zur Verfügung.