

2 Ablauf einer Apothekenbewertung

2.1 Die Bewertung nach dem Ertragswertverfahren

Bevor im ►Kap. 4 die Apothekenbewertung anhand eines konkreten Beispiels ausführlich und nachvollziehbar erläutert wird, soll nachfolgend in diesem Kapitel ein grundlegendes Verständnis für den Bewertungsablauf im Rahmen eines Gesamtüberblicks verschafft werden.

- **MERKE** Ausgangspunkt für die Unternehmensbewertung ist die grundsätzliche Erkenntnis, dass der Wert eines Unternehmens nicht identisch ist mit der Summe der Werte der einzelnen Vermögensteile.

Betriebswirtschaftlich wäre es falsch, den Wert einer Apotheke aus der Addition der Bilanzansätze für die aktivierten Gegenstände zu ermitteln oder das Vermögen zum Tagespreis neu zu bewerten und den dabei errechneten Betrag als Unternehmenswert anzusetzen. Es ist heute allgemein anerkannt, dass ein fortgeführtes Unternehmen (going-concern) einen eigenen realen Wert besitzt, der selbstständig und losgelöst von den Werten der konkreten Vermögensgegenstände zu ermitteln ist. Jedes Unternehmen besteht aus einem Kombinationsprozess von Kapital und Arbeit zur Erbringung der betrieblichen Leistung. Diese Leistung ist kein Selbstzweck, sondern erfolgt am Markt mit dem Zweck zur Erzielung von Einkünften.

Grundsätzlich kann der **Wert eines Unternehmens** als Zukunftserfolgswert nach dem Ertragswertverfahren oder nach dem Discounted-Cash-Flow-Verfahren (DCF-Verfahren) ermittelt werden.² In beiden Fällen wird der Barwert zukünftiger finanzieller Überschüsse ermittelt. Das Ertragswertverfahren ermittelt den Unternehmenswert durch Diskontierung der Gewinne. DCF-Verfahren bestimmen den Unternehmenswert durch

² Vgl. IDW. IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDWS 1 i. d. F. 2008). Tz. 7. IDW VERLAG GMBH, Düsseldorf 2008

Diskontierung von Cashflows.³ Beide Verfahren führen, konsistente Annahmen vorausgesetzt, zu identischen Unternehmenswerten.

Bei der Bewertung von Apotheken hat sich seit vielen Jahren die Anwendung des Ertragswertverfahrens auf der Basis des Gewinns bewährt. Es ist von Theorie und Praxis anerkannt und trägt den Erfordernissen von Einzelunternehmen und Personengesellschaften, wie wir sie im Apothekenbereich finden, vollumfänglich Rechnung. Deshalb wird nachfolgend im gesamten Buch auf das bewährte und **praktikable Ertragswertverfahren** abgestellt. Das bedeutet vom Prinzip her, der wirtschaftliche Wert einer fortgeführten Apotheke hängt vom erzielten bzw. nachhaltig erzielbaren Gewinn ab. Unterschiedliche Gewinnquoten bedingen abweichende Wertansätze für das Unternehmen selbst dann, wenn die verglichenen Unternehmen hinsichtlich des Umsatzes, der Betriebsmittel oder der Zahl sowie Qualifikation der Arbeitskräfte vollkommen identisch sind. Wenn aber der Gewinn eines Unternehmens dessen Wert bestimmt, dann muss zwischen diesen beiden Größen eine Beziehung hergestellt werden, die es ermöglicht, von dem Gewinn auf den Unternehmenswert zu schließen. Theoretisch können dabei nur die zukünftigen Gewinne zugrunde gelegt werden. Mathematisch ausgedrückt, stellt sich der Wert eines Unternehmens im Ganzen als der auf den heutigen Zeitpunkt abgezinste Wert aller zukünftigen Gewinne dar, was dem Barwert aller Zukunftsgewinne entspricht, der nach der Formel für die ewige Rente berechnet wird.⁴

$$E = \frac{F\ddot{U} \times 100}{i}$$

E = Wert des Unternehmens = Barwert der ewigen Rente
 FÜ = finanzielle Überschüsse bzw. Jahresgewinn
 i = Kapitalisierungszinssatz

Die obige Wertermittlung unterstellt eine unbegrenzte Lebensdauer des zu bewertenden Unternehmens und bezieht sich ausschließlich auf den Wert des notwendigen Betriebsvermögens. Darüber hinausgehendes, nicht betriebsnotwendiges Vermögen ist separat zu bewerten.

Für die **Berechnung des Unternehmenswerts** sind also die Größen „zukünftiger Jahresgewinn“ und „Kapitalisierungszinssatz“ entscheidend. Da der zukünftige Gewinn eines Unternehmens im ersten Schritt nicht genau bestimmt werden kann, legt man der Berechnung zunächst die **Gewinne der zurückliegenden 3–5 Jahre** zugrunde. In die obige Formel wird zunächst FÜ als das einfache arithmetische Mittel der Jahresgewinne der letzten 3–5 Jahre eingesetzt.

Weisen die Gewinne starke Schwankungen von Jahr zu Jahr auf, ohne dass eine tendenzielle Entwicklung (Trend) erkennbar ist, müssen differenziertere Berechnungen erfolgen. In derartigen Fällen sollte man die Jahresergebnisse unter Eliminierung des besten und schlechtesten Ergebnisses – hier sind also mindestens 5 Ergebnisse heranzuziehen – nach der zeitlichen Reihenfolge gewichten.

3 Vgl. IDW. IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1 i. d. F. 2008). Tz. 124. IDW VERLAG GMBH, Düsseldorf 2008

4 Vgl. IDW (Hrsg.). Bewertung und Transaktionsberatung. S. 47 Tz. 132. IDW Verlag GmbH, Düsseldorf 2018

Bei stetigen negativen oder positiven Gewinnentwicklungen in den letzten Jahren stellt sich die Frage, ob man den Durchschnitt der letzten 3 Jahre der Ertragswertberechnung zugrunde legt oder über diesen Wert hinausgeht bzw. unter ihm bleibt. Eine allgemeingültige Antwort hierauf lässt sich nicht geben; dieses Problem muss im Einzelfall aufgrund der maßgeblichen inner- und außerbetrieblichen (marktmäßigen) Einflussfaktoren entschieden werden.

Bei der Verwendung der Vergangenheitsergebnisse ist zu berücksichtigen, dass sich die Rahmenbedingungen der Arzneimittelversorgung und speziell des Apothekenwesens durch die verschiedenen Gesundheitsreformen in der Vergangenheit zum Teil grundlegend geändert haben. Unter diesem Aspekt sollten die Ergebnisse der Jahre mit vergleichbaren Rahmenbedingungen in jedem Falle stärker gewichtet werden.

Bei der Behandlung der Frage, wie der nachhaltig zu erwirtschaftende Reinertrag aufgrund der Vergangenheitsergebnisse ermittelbar ist, wurde bisher davon ausgegangen, dass der in den Jahresabschlüssen errechnete Gewinn ohne Weiteres verwendet werden kann. Diese Unterstellung lässt aber unberücksichtigt, dass die Jahresergebnisse von außerordentlichen Ereignissen, Zufälligkeiten oder Gestaltungen beeinflusst sein können, z. B. den Bewertungs- und Bilanzierungsmethoden. Im Sinne der Ermittlung des reinen wirtschaftlichen Ergebnisses sind diese Faktoren aus der buchhalterischen Erfolgsrechnung zu eliminieren. Hierzu gehören zunächst alle Aufwendungen, die ihrem Wesen nach Gewinnverwendung darstellen, wie z. B. die Legung von offenen oder stillen Reserven durch Rücklagenbildung, übermäßige Bemessung von Rückstellungen bzw. wirtschaftlich überhöhte Abschreibungen. Dabei ist die steuerrechtliche Zulässigkeit der vorgenommenen Maßnahmen keine Begründung für ihre Anerkennung im Unternehmensbewertungsverfahren. Einer kritischen Betrachtung bedürfen weiterhin alle Aufwendungen, die sich über das Jahr ihres Anfalles hinaus auf den Betrieb auswirken, also längerfristigen Charakter haben, z. B. die meisten Instandhaltungs- und Reparaturausgaben, soweit sie nicht aktivierungspflichtig sind, Organisationsaufwendungen usw. Neben diesen internen Einflüssen sind auch solche externer Art zu berücksichtigen, z. B. Erträge aus dem Verkauf ins Gewicht fallender Aktiva oder durch Diebstähle, Brand- oder Leitungswasserschäden verursachte Aufwendungen. Allgemein lässt sich sagen, dass speziell die eventuell vorhandenen Positionen „außerordentliche Aufwendungen bzw. Erträge“ besonders eingehend zu prüfen sind, weil hier die Vermutung besteht, dass es sich um aus dem Normalrahmen fallende Vorgänge handelt. Dieser letzte Hinweis enthält, darauf sei besonders hingewiesen, den Beurteilungsmaßstab für alle Ergebniseinflüsse. Alles, was seinem Wesen nach nur Einmaligkeitscharakter trägt oder für das jeweilige Apothekenunternehmen in dem betreffenden Jahr ganz oder teilweise nicht repräsentativ ist, bedarf der **Bereinigung** zur Bestimmung des nachhaltigen Gewinns (► Kap. 4.1.3).

Damit sind jedoch die mit der Bestimmung des nachhaltig zu erzielenden Reinertrages zusammenhängenden Probleme noch nicht erschöpft. Nach Vornahme von Bereinigungen von das bisherige Jahresergebnis evtl. beeinflussenden Zufälligkeiten kann man noch nicht unterstellen, dass diese auf der Basis der Vergangenheitsergebnisse vorliegenden Gewinne auch in der Zukunft Gültigkeit haben werden. Wie im ► Kap. 4.2 noch ausführlich dargelegt wird, muss nun eine **Zukunftsanalyse** (Prognose) erfolgen, die Folgendes in Kurzform berücksichtigt:

- von dem potenziellen Käufer leicht zu bewirkende Änderungen der bisherigen Kostenstruktur (► Kap. 4.2),

- durch das direkte Umfeld zu erwartende Änderungen (► Kap. 4.2.1),
- Änderungen infolge allgemeiner wirtschaftlicher Entwicklung, infolge von Eingriffen der Politik in das Gesundheitssystem und infolge von Änderungen im Bereich der gesetzlichen Krankenversicherungen.

Ohne diese Zukunftsbetrachtung wäre dem Postulat nicht Genüge getan, den „zukünftigen nachhaltigen Ertrag“ als Grundlage für die Größe FÜ zu verwenden. Der ohne diese Betrachtungen zugrunde gelegte Ertrag wäre zu sehr abgeleitet aus reinen Vergangenheitsaspekten.

Die so ermittelte Größe des angenommenen nachhaltigen prospektiven Jahresgewinns muss noch um den sogenannten **Unternehmerlohn** gekürzt werden. Im Gegensatz zu den Kapitalgesellschaften, bei denen die Geschäftsführung (Vorstand) Angestellter des Unternehmens ist, sodass deren Tätigkeitsentgelt als Gehaltsaufwand erfasst wird, darf nach den Grundsätzen ordnungsgemäßer Buchführung und Bilanzierung bei Einzelunternehmen und Personengesellschaften kein Betrag als Vergütung für die Arbeitsleistung des Inhabers bzw. der Gesellschafter (Unternehmerlohn) in der Erfolgsrechnung ausgewiesen werden. Da jede unternehmerische Tätigkeit einen Dienstleistungsverzehr darstellt, der Kostencharakter besitzt, ist diese unterschiedliche Behandlung aufgrund rechtlicher Gegebenheiten wirtschaftlich nicht gerechtfertigt. Es ist daher einmütig anerkannt, dass für die Unternehmensbewertung von Apotheken auch ein Unternehmerlohn als Aufwand zu berücksichtigen ist. Von dem anhand der Erfolgsrechnungen ermittelten nachhaltig erzielbaren Ertrag ist daher ein angemessener Unternehmerlohn abzuziehen, bevor die Kapitalisierung durchgeführt wird. Da der Apotheker wegen des für seine Berufsausübung vorgeschriebenen Hochschulstudiums mit der anschließenden praktischen Ausbildung anerkanntermaßen eine Sonderstellung unter allen Einzelhandelsunternehmern einnimmt, werden sich nur sehr schwer Vergleichsmaßstäbe für die Bestimmung des Unternehmerlohns aus anderen Branchen finden lassen. Der Unternehmerlohn eines selbstständigen Apothekers wird sich daher wohl nur in Anlehnung an die Vergütung, die Verwalter, Apotheken- oder auch Filialleiter erhalten, festsetzen lassen (► Kap. 4.3).

Bei der Ableitung der zukünftigen Erträge sind im Rahmen der Bewertung eines Einzelunternehmens oder einer Personengesellschaft die **Ertragsteuern**, d. h. die Unternehmenssteuer (Gewerbsteuer) und die Steuer auf Eigentümerebene (Einkommensteuer), in Abzug zu bringen. Wird ein objektivierter Unternehmenswert der Apotheke ermittelt, kann ein typisierter Einkommensteuersatz von 35 % als angemessen und vertretbar angesehen werden. Zudem ist die Gewerbesteueranrechnung auf die Einkommensteuerbelastung zu berücksichtigen. Grund der Minderung ist der Gedanke, dass die dem Inhaber zufließenden Gewinne aus dem Unternehmen netto zur Verfügung stehen (► Kap. 4.4).^{5,6}

Erhebliche Schwierigkeiten in der Praxis bereitet die Festlegung des **Kapitalisierungszinssatzes**, mit dem die zukünftigen Gewinne nach Abzug des Unternehmerlohns und der Ertragsteuern auf den heutigen Zeitpunkt abgezinst werden. Die Abzinsung wird notwendig, weil die Gewinne erst in den nächsten Jahren anfallen, sodass nur die diskontierten, also abgezinsten Gewinne auf den heutigen Zeitpunkt Basis für den Unternehmens-

5 Vgl. IDW. IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1 i. d. F. 2008). Tz. 43 ff. IDW Verlag GmbH, Düsseldorf 2008

6 IDW. IDW Praxishinweis: Besonderheiten bei der Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts kleiner und mittelgroßer Unternehmen. Tz. 43. 2014, IDW Verlag GmbH, Düsseldorf 2014

wert sein können. Gerade der Kapitalisierungszinssatz ist aber von besonderer Bedeutung, weil sich bereits geringe Schwankungen auf den Ertragswert auswirken.

In welcher Höhe soll aber nun der Kapitalisierungszinssatz festgelegt werden? In der Bemessung dieser Größe liegt eines der entscheidenden Probleme im Rahmen einer Unternehmensbewertung. Die Bewertungspraxis unterstellt beim Kauf einer Apotheke unter dem Aspekt der Laufzeitäquivalenz typischerweise als Alternativanlage eine langfristige Anlage am Kapitalmarkt. Die Bedeutung des Kapitalmarktzinses als Wertmaßstab liegt darin, die Wertermittlung zu vereinfachen. Die Wahl des Kapitalmarktzinses vermeidet die Befassung mit schwer bestimmbar unterschiedlichen Alternativanlagen verschiedenster Risikobelastung. Vergleichsgrundlage ist also die langfristig erzielbare Rendite öffentlicher Anleihen (Basiszins) zzgl. eines Risikozuschlags. Da die zukünftigen Erträge nach Ertragsteuern abgeleitet werden, ist auch der Kapitalisierungszinssatz netto, d. h. nach Ertragsteuern zu ermitteln. Alles Weitere wird im ► Kap. 4.6 ausgeführt und dargelegt.

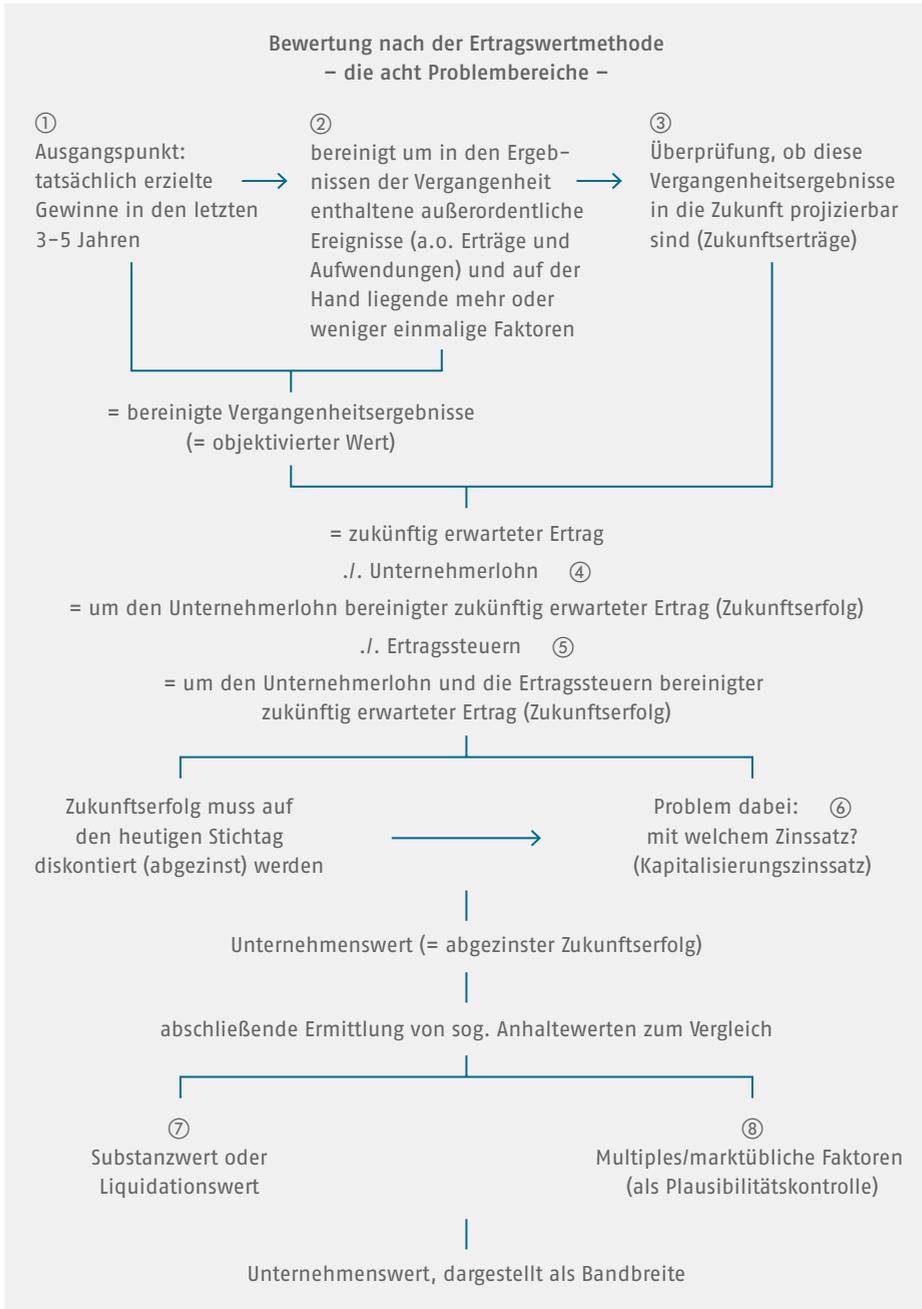
Nachdem nun die wichtigsten Schritte in Kurzform dargestellt sind, soll ein einfaches **Berechnungsbeispiel** den Ablauf in komprimierter Form zeigen:

Bereinigte Jahresgewinne in der Vergangenheit (nach Abzug des Unternehmerlohns und Steuern)	t_{-3}	€ 45 000
	t_{-2}	€ 50 000
	t_{-1}	€ 55 000
	t_0	€ 50 000
Nachhaltig zu erzielender Reinertrag (nach Abzug des Unternehmerlohns und Steuern)	FÜ =	€ 47 000
Angenommener Kapitalisierungszinssatz (nach Steuern)	$i = 9\%$	
$E = \frac{47\,000 \times 100}{9}$		
Ertragswert (rd.)	E =	€ 522 000

Der auf diese Weise ermittelte **Unternehmenswert** umfasst neben dem betriebsnotwendigen Sachanlagevermögen, den Firmenwert bzw. Goodwill und das branchen- und betriebsgrößennotwendige Warenlager. In der Regel wird bei Apothekenkaufverträgen lediglich das Anlagevermögen, das Warenlager und der Geschäftswert (Firmenwert bzw. Goodwill) auf den Käufer übertragen. Die Abwicklung der verbleibenden Forderungen und Verbindlichkeiten obliegt dem Verkäufer.

Für den Verkäufer bedeutet dies, dass sich für ihn aus der Übertragung der Apotheke zwei Bereiche liquiditätsmäßig auswirken: der Kaufpreis, der sich aus dem Unternehmenswert gemäß obiger Darstellung ergibt, und der Saldo zwischen den Forderungen und Verbindlichkeiten, die er selbst abwickeln muss. Uns sind Fälle bekannt, in denen dieser Saldo negativ war, weil der Verkäufer vor Verkauf erhebliche Gelder aus der Apotheke für private Zwecke entnommen hatte. Aus dem Verkauf der Apotheke erhielt somit der Verkäufer in diesem besonderen Fall den nach obigen Grundsätzen ermittelten Unternehmenswert vermindert um den negativen Saldo aus den Forderungen und Verbindlichkeiten. „Nebenbei“ wären die zu zahlenden Steuern auf den evtl. anfallenden Veräußerungsgewinn die dritte Größe, die der Verkäufer beachten muss (► Kap. 7).

Der alle bisherigen Überlegungen berücksichtigende Ertragswert sollte in einem letzten Schritt noch einer **Plausibilitätskontrolle** unterworfen werden. Auch noch in neuzeit-



● **Abb. 2.1** Bewertung nach der Ertragswertmethode

lichen Äußerungen zu dem Thema Unternehmensbewertung wird das Postulat erhoben, sich mehr an marktüblichen Faktoren (Multiples) zu orientieren, als komplizierte Unternehmensbewertungsmethoden auf der Basis des zukünftig nachhaltigen Reinertrages (Ertragswertmethode) zu entwickeln. Gemäß Ausführungen in ► Kap. 6.5 kann man eine

Rechnung mit am Markt üblichen Faktoren (Gesamtwert = X % vom Umsatz) nur als Anhalts- und Orientierungswert betrachten, jedoch nicht als die alleinige Grundlage für eine Unternehmensbewertung. Der Beispielfall, der nachfolgend theoretisch und praktisch abgeleitet wird, wird im ►Kap. 6.5 eine derartige Plausibilitätskontrolle als Anhaltswert zur zusätzlichen Überprüfung beinhalten.

Anlass zur Behandlung des Problems der Bewertung einer Unternehmung im Ganzen war die Frage nach dem „richtigen“ Wert bei der Veräußerung einer Apotheke. Die Notwendigkeit derartiger Wertermittlungen ergibt sich aus der Tatsache, dass ein Markt für Unternehmen, auf dem sich nach ökonomischen Prinzipien ein Marktpreis bildet, nicht besteht. Jede zum Verkauf stehende Apotheke ist für sich ein individuelles Objekt, das nicht mit irgendwelchen anderen am Markt in Vielzahl angebotenen Waren verglichen werden kann. Beim Kauf eines Unternehmens stehen also beide Vertragsparteien vor der Schwierigkeit, für die Überlassung eines lebendigen Betriebsorganismus ein adäquates Entgelt zu finden. Die Ausführungen dazu haben gezeigt, dass in die heute anerkannten wissenschaftlichen Unternehmenswertberechnungen an vielen Stellen Größen einfließen müssen, die sich aus ihrer Natur heraus der genauen Festlegung entziehen und auf Schätzungen, Erwartungen und Beurteilungen beruhen. Es gibt dementsprechend keine absolute Norm für den Wert eines Unternehmens. Die in der Praxis für den gleichen Tatbestand von verschiedenen Personen angefertigten Gutachten zeigen daher oft erhebliche Unterschiede. Es wäre ein Trugschluss, wenn durch die Erstellung eines Bewertungsgutachtens etwas Verbindliches über den Preis festgelegt würde. Der nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen ermittelte Unternehmenswert bildet nur die Basis für die Aushandlung des Preises für die Apotheke. Er gibt den Parteien eine Vorstellung über ihren Wert. Für die Bemessung des Kaufpreises können darüber hinaus noch subjektive Momente der Verhandlungspartner maßgebend sein.

Abschließend soll ◉Abb. 2.1 (Seite 10) in einem Überblick in vereinfachter Struktur zeigen, in welchen Schritten eine Unternehmensbewertung erfolgt. Gleichzeitig sind damit die wichtigsten Problembereiche einer Unternehmensbewertung aufgezeigt.

2.2 Modifiziertes Ertragswertverfahren

Der Wert einer Apotheke wird nach herrschender Meinung unter Anwendung des klassischen Ertragswertverfahrens gemäß Standard IDW S 1 des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW) ermittelt. Diesem Vorgehen folgen auch die Autoren in dieser Abhandlung.

In der jüngsten Vergangenheit versucht eine kleine, isolierte Gruppe von Bewertern, im Markt den Eindruck zu erwecken, dass Apotheken nicht nach dem klassischen, sondern nach dem für die Bewertung von „nicht kaufmännischen“ Freiberuflerpraxen (insbesondere Arztpraxen) konzipierten, modifizierten Ertragswertverfahren (MEW) zu bewerten seien.

Beim **klassischen Ertragswertverfahren** wird unter Anwendung der **ewigen Rente** der **Apothekenwert als Ganzes** ermittelt.

Demgegenüber wird beim **MEW** zunächst der ideelle Wert einer Apotheke auf Grundlage der prognostizierten Ertragsüberschüsse über einen **begrenzten Ergebniszeitraum** (i. d. R. zwischen 4 und 8 Jahren) ermittelt. Der Unternehmenswert resultiert anschließend aus der **Summe des ideellen Werts und dem Zeitwert der Unternehmenssubstanz** (Anlagevermögen und Umlaufvermögen).

Die Anwendung des MEW bei der Bewertung von Apotheken ist aus Autorensicht u. a. aus den nachfolgend genannten Gründen abzulehnen:

- Im Gegensatz zum klassischen Ertragswertverfahren nach IDWS 1 handelt es sich beim MEW weder um ein klar definiertes noch um ein eigenständiges Bewertungsverfahren. So finden sich bereits im Schrifttum unterschiedliche Ausgestaltungsformen des modifizierten Ertragswertverfahrens. Eine allgemeingültige, konkrete Definition existiert nicht.
- Ein auf Basis des MEW ermittelter Wert ist – im Unterschied zum klassischen Ertragswertverfahren nach IDWS 1 – in hohem Maße durch subjektive Einschätzungen und Festlegungen des Gutachters geprägt. Dies kommt insbesondere in dem durch den Gutachter festzulegenden Ergebniszeitraum zum Ausdruck. Die Länge des durch den Gutachter „gewählten“ Zeitraums beeinflusst den im Rahmen des Bewertungsgutachtens ermittelten Wert in erheblichem Maße. Bei der Anwendung des MEW besteht im Ergebnis ein erheblicher individueller Bewertungsspielraum.
- Der Ansatz eines lediglich begrenzten Ergebniszeitraums wird bei Freiberuflerpraxen mit der außerordentlich starken Inhaberprägung begründet, da der Einfluss des bisherigen Inhabers auf den Erwerber bei Freiberuflerpraxen nur für eine begrenzte Zeit wirkt. Der Zeitaufwand eines Apothekers „am Kunden“ ist aber mit dem eines Arztes oder eines Freiberuflers nicht vergleichbar. Apothekeninhaber erfüllen i. d. R. die klassischen Aufgaben eines Unternehmers (wie z. B. Personalführung, Marketing, Controlling, strategische Entwicklung etc.). Im Handverkauf „am Kunden“ übernehmen die Mitarbeiter einen wesentlichen Teil der Tätigkeiten. Die Inhaberprägung einer Apotheke ist daher im Ergebnis mit der außerordentlich starken Inhaberprägung einer Arztpraxis nicht vergleichbar.

Die kürzere Kapitalisierungsdauer (i. d. R. 4–8 Jahre) wird Apotheken somit nicht gerecht. Bei Apotheken ist vielmehr davon auszugehen, dass die zukünftigen Ertragsüberschüsse grundsätzlich zeitlich unbeschränkt (ewige Rente) übertragen werden können.

Hinsichtlich tiefergehender konzeptioneller Unterschiede zwischen diesen Verfahren, dem aktuellen Stand der höchstrichterlichen Rechtsprechung sowie weiterer Kritik an dem MEW zur Anwendung bei der Bewertung von Apotheken, soll auf die Fachliteratur verwiesen werden.⁷

Nach intensiver Auseinandersetzung und Analyse mit der einschlägigen Fachliteratur und den höchstrichterlichen Entscheidungen lässt sich das MEW zur Bewertung von Apotheken nicht legitimieren.

Die Autoren haben zudem die Frage der Anwendung des MEW bei der Bewertung von Apotheken an das Institut der Wirtschaftsprüfer IDW herangetragen. Daraufhin hat zwischen den wenigen Befürwortern des MEW und den Autoren am 08.05.2019 in Düsseldorf eine ausführliche Diskussion beim zuständigen Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) des Instituts der Wirtschaftsprüfer zur Anwendung des MEW für die Bewertung von Apotheken stattgefunden.

⁷ Vgl. Witte A, Butterweck A. AWA-Aktueller Wirtschaftsdienst für Apotheker. Deutscher Apotheker Verlag, 01.07.2019, 15.07.2019, 15.08.2019

- **MERKE** Im Ergebnis hat der FAUB des IDW eindeutig die Anwendung des klassischen Ertragswertverfahrens zur Bewertung von Apotheken bestätigt.

Im Ergebnisbericht über die 134. Sitzung des FAUB zur Anwendung des IDW-Praxishinweises 1/2014 bei der Bewertung von Apotheken heißt es:

„Nach Auffassung der Geschäftsstelle sind auch Apotheken – bei einer Beauftragung zur Ermittlung eines objektivierte Unternehmenswerts – nach dem IDW-Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1 i. d. F. 2008) zu bewerten. In der Praxis stellen Apotheken regelmäßig kleine oder mittelgroße Unternehmen dar, sodass die konkretisierenden Grundsätze des IDW-Praxishinweises: Besonderheiten bei der Ermittlung eines objektivierte Unternehmenswerts kleiner und mittelgroßer Unternehmen (IDW-Praxishinweis 1/2014) zu berücksichtigen sind. Nach IDW-Praxishinweis 1/2014, Tz. 36, ist in der Mehrzahl der Bewertungsfälle von einer unbegrenzten Lebensdauer des Bewertungsobjekts auszugehen. Die Ermittlung eines Unternehmenswerts über einen begrenzten Planungshorizont scheidet hiernach grundsätzlich aus. ... Der FAUB schließt sich der Auffassung der Geschäftsstelle an.“

Der FAUB folgt somit der herrschenden Meinung, wonach Apotheken anhand des klassischen Ertragswertverfahrens zu bewerten sind. Gleicher Auffassung sind die Autoren. Insoweit findet im Weiteren das klassische Ertragswertverfahren zur Bewertung von Apotheken Anwendung.