

Wirtschaftsberatung
für Zahnärzte und Ärzte

MUSTER

Wertschätzung

(Auszüge)

der Zahnarztpraxis

Dr. Vorname Muster

Straße 1, 99999 Musterstadt

Düsseldorf, den 07.05.2011

Inhaltsverzeichnis

1. Auftrag, Auftragsunterlagen	3
2. Methodische Grundlagen	3
3. Wirtschaftliche Entwicklung der Praxis	5
3.1 Steuerliche Gewinnermittlungen	5
3.2 KZV-Abrechnungen	6
3.3 Branchenvergleich	7
4. Praxisräume und Standort	9
5. Materieller Wert	10
6. Immaterieller Wert	10
7. Gesamtwert	12
8. Schlussbemerkung	13

Anhang: Inventarverzeichnis

1. AUFTRAG, AUFTRAGSUNTERLAGEN

Von Herrn Dr. Vorname Muster einerseits und Herrn Dr. Vorname Interessent andererseits wurden wir gemeinsam beauftragt, eine neutrale Wertschätzung des Wertes der Praxis von Herrn Dr. Muster zu erstellen. Anlass der Bewertung ist das Vorhaben, Herrn Dr. Interessent als Gesellschafter durch Kauf eines Praxisanteils in die Praxis aufzunehmen. In einer späteren Phase soll Herr Dr. Interessent die Praxis durch Kauf des Herrn Dr. Muster bis dahin verbliebenen Gesellschaftsanteils vollständig erwerben und übernehmen.

Auf eine ausführliche Standortanalyse konnte auftragsgemäß verzichtet werden, da der Standort Musterstadt den Parteien hinreichend bekannt ist.

Zur Bearbeitung des Auftrages haben wir folgende Unterlagen erhalten:

Steuerliche Gewinnermittlungen 2003 bis 2007,
Auswertungen praxiseigener Finanzsoftware,
Lohnjournal Dezember 2008 und Jahreslohnjournal 2008,
Entwicklung des Anlagevermögens per 31.12.2008,
KZV-Abrechnungen I/2006 bis II/2008,
Bestätigung Diskettenabrechnung KZV, Budgetmitteilungen,
Honorarstatistik der Praxis für 2006 bis 2008,
Mietvertrag, Grundriss.

Das Ergebnis der Wertschätzung wurde mit den Auftraggebern anhand einer Entwurfsfassung gemeinsam besprochen.

2. METHODISCHE GRUNDLAGEN

Nach in der Betriebswirtschaftslehre allgemein herrschender Meinung bestimmt sich der Wert eines Unternehmens aus den voraussichtlich zukünftig erzielbaren Erträgen. Allerdings gibt es nach wie vor keine einheitliche Vorgehensweise bei der praktischen Anwendung dieses Grundsatzes in der Unternehmensbewertung. Eine ausführliche Diskussion des Methodenstreits soll hier nicht wiederholt werden, es ist eine Fülle von Diskussionsbeiträgen verfügbar.

Bei der Erstellung unserer Wertschätzung orientieren wir uns an den „Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW): „Der Wert eines Unternehmens bestimmt sich unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner ... Demnach wird der Wert des Unternehmens allein aus seiner Eigenschaft abgeleitet, finanzielle Überschüsse für die Unternehmenseigner zu erwirtschaften.“¹

Am Markt für Arzt- und Zahnarztpraxen wird in der Regel der Gesamtwert der Praxis als Summe aus materiellem Wert und immateriellem Wert ermittelt. Dem passen wir auch unsere Vorgehensweise an. Auch nach den IDW-Standards ist es möglich, einen immateriellen

¹ „IDW-Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S1)“. Stand 18.10.2005. IDW-Verlag, Düsseldorf.

Wert unabhängig vom materiellen Vermögen zu ermitteln.² Der maßgebliche Wertbestimmungsfaktor bleibt in der von uns gewählten Vorgehensweise der zukünftige Ertrag der Praxis.

...

MUSTER

...

Zwar hat es der BGH in einem kürzlich ergangenen Urteil „... in Anbetracht der Meinungs- vielfalt in diesen Fragen für sachgerecht erachtet, wenn eine Bewertungsmethode herange- zogen wird, die in Form einer Richtlinie von einem Gremium der zuständigen Standesorga- nisation empfohlen und verbreitet wird.“ Eine solche Methode wurde aber nicht zwingend vorgeschrieben, sondern die „... sachverhaltsspezifische Auswahl aus der Vielzahl der zur Verfügung stehenden Methoden ...als Aufgabe des - sachverständig beratenen - Tatrich- ters“ bezeichnet.

Den Goodwill schätzen wir als Summe der zukünftigen Erträge des zu bewertenden Unter- nehmens. In dem hier vorliegenden Fall begrenzen wir die der Wertschätzung zugrunde lie- gende Ertragsvorschau auf einen Zeitraum von drei Jahren, in dem nach unserer Erfahrung und nach marktüblicher Einschätzung der immaterielle Wert bei Übernahme einer Zahnarzt- praxis üblicherweise „verbraucht“ wird. Die Übernahme des Goodwills bedeutet, eine Chan- ce – keine Garantie - zur dauerhaften Übernahme der Kundenbindungen zu bekommen. Diese hat sich in dem Zeitraum der Ertragsvorschau verflüchtigt – sie wurde entweder reali- siert oder nicht genutzt.

Die Vergangenheitswerte sind in den Positionen Abschreibungen und Zinsaufwendungen und ggf. hinsichtlich bestehender Leasingverträge zu bereinigen. Die Abschreibungen wer- den durch die Beträge ersetzt, die aus sachverständiger Sicht erforderlich scheinen, um langfristig den aktuell gegebenen Ausrüstungsstand (also den Zeitwert) des Unternehmens zu erhalten.

Ferner ist zu prüfen, ob bestimmte Kostenpositionen in Abhängigkeit von der Person des Eigentümers zu betrachten sind. So könnten z.B. zukünftige Mietzahlungen in der Gewin- nermittlung des Verkäufers eines Unternehmens fehlen, wenn er selbst der Eigentümer der Immobilie ist.

Bei kleinen und mittleren Unternehmen kommt der Bestimmung des kalkulatorischen Unter- nehmerlohns besondere Bedeutung zu. Da die zu bewertende Praxis ...

MUSTER

...

² IDW-Standard S 5: Grundsätze zur Bewertung immaterieller Vermögenswerte.

3. WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG DER PRAXIS

3.1 Steuerliche Gewinnermittlungen

Die wirtschaftliche Entwicklung der Praxis betrachten wir zunächst anhand der Ergebnisse der steuerlichen Gewinnermittlung.

Die Gewinnermittlung wurde als Einnahmen-Überschuss-Rechnung nach § 4 Abs. 3 EStG erstellt. In dieser einfachen Form der Ermittlung des steuerlichen Gewinns erfolgt im Gegensatz zur Bilanzierung keine genaue zeitliche Zuordnung der Einnahmen und Ausgaben.

Alle Werte in Euro	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Mittelwert
		0,10	0,10	0,20	0,30	0,30	1,00
Praxiseinnahmen	474.981	511.320	456.315	411.578	505.649	476.515	473.728
Personalkosten	136.064	142.016	131.026	129.605	135.498	135.420	134.501
Raumkosten	4.045	3.547	5.106	4.239	7.650	8.760	6.636
Material	28.462	29.436	27.046	23.047	34.980	29.145	29.495
Fremdlabor	98.046	119.357	97.453	86.413	117.065	106.482	106.028
Abschreibung	12.498	8.034	38.406	32.014	18.640	12.795	20.477
Zinsen	4.527	2.157	1.036	890	2.687	359	1.411
Abgaben und Beiträge	7.462	8.064	7.501	8.560	8.036	10.985	8.975
Kfz	4.307	3.659	4.012	3.468	4.789	5.369	4.508
Reise/Fortbildung	7.512	6.012	2.159	1.980	3.570	2.793	3.122
Sonstige Kosten	20.048	21.098	19.406	17.046	17.043	18.049	17.987
Ausgaben	322.971	343.380	333.151	307.262	349.958	330.157	333.140
Überschuss	152.010	167.940	123.164	104.316	155.691	146.358	140.588
Gewinn in % d. Einn.	32,00%	32,84%	26,99%	25,35%	30,79%	30,71%	29,68%

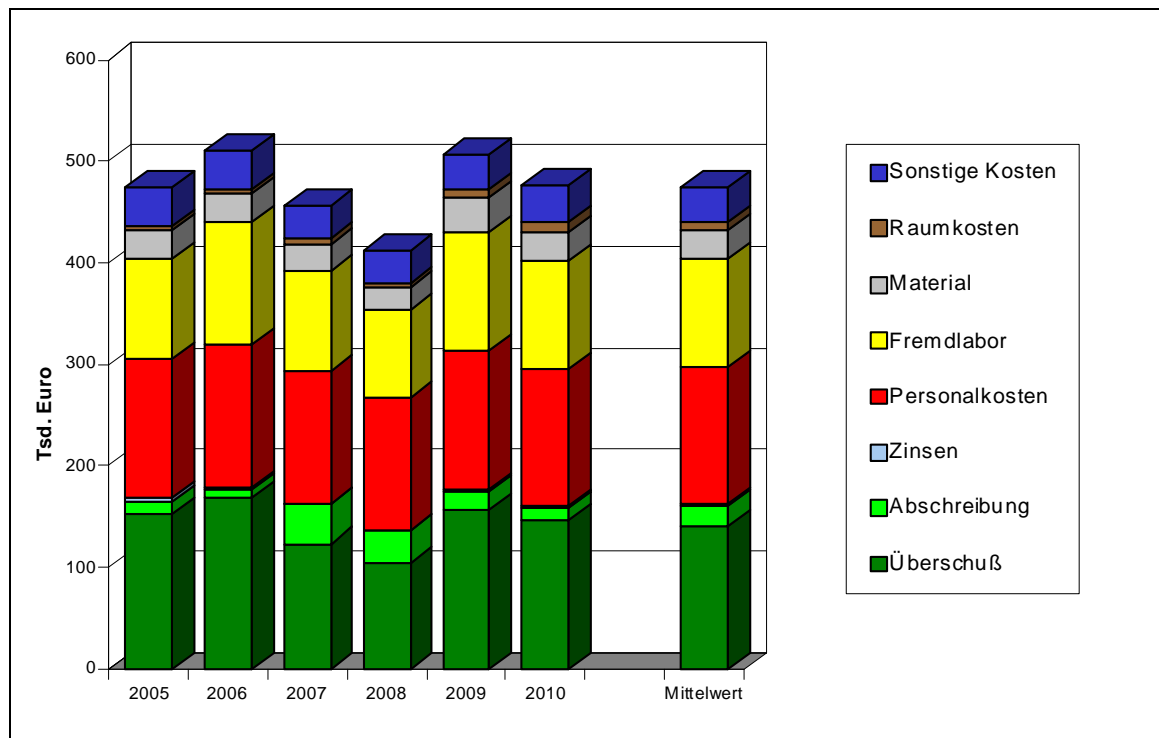
Gewinnermittlungen bis 2007, 2008 Betriebswirtschaftliche Auswertung.

Die steuerliche Gewinnermittlung haben wir um Ansparabschreibungen sowie die spätere Auflösung der Ansparabschreibungen bereinigt. Diese wieder hinzugerechnet ergibt sich das in der steuerlichen Gewinnermittlung ausgewiesene Ergebnis:

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Anspar-Afa		-25.000	-30.000			
Auflösung Anspar-Afa				25.000	30.000	

Bereinigungen

Da wir bei der Vergangenheitsanalyse von Mittelwerten mehrerer Jahre ausgehen, werden eher zufällige Schwankungen zwischen einzelnen Jahren damit ausgeglichen. Eine genauere Darstellung des zeitlichen Verlaufs kann anhand der Honorarabrechnungen des Praxis-Abrechnungsprogramms oder der KZV-Abrechnungen erfolgen, die je Quartal erstellt werden.



Wirtschaftliche Entwicklung, Gewinnermittlungen bzw. 2010 BWA

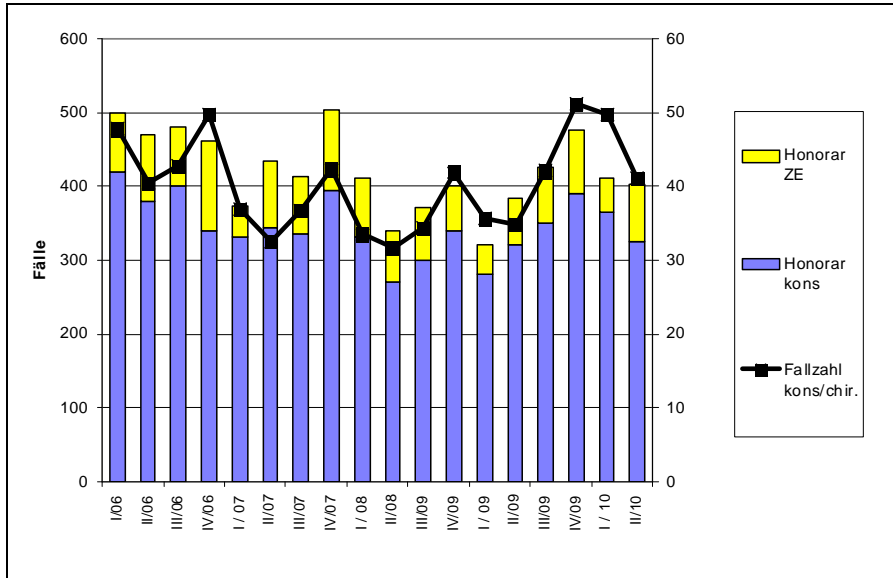
Bei der Mittelwertberechnung, die Grundlage der späteren Ertragsvorschau ist, haben wir die Jahre 2009 und 2010 höher gewichtet, da die Vorjahre von geringerer Bedeutung für die zukünftige Entwicklung der Praxis sind. Außerdem wird somit der rückläufige Trend der Entwicklung der Einnahmen berücksichtigt.

Während die Einnahmen im Jahr 2008 gegenüber 2005 um ca. 23 % zurückgingen, konnten die Personalkosten im gleichen Zeitraum nur um ca. 16 % reduziert werden. Dies entspricht einer häufig anzutreffenden Entwicklung bei wegen Berufsaufgabe aus Altersgründen abzugebenden Praxen. Durch diese Entwicklung hat sich die Ertragslage der Praxis in dem Zeitraum 2005 bis 2008 deutlich verschlechtert. Dieser negative Trend konnte aber durch eine erneute Steigerung der Einnahmen in 2009 und 2010 wieder umgekehrt werden.

3.2 KZV-Abrechnungen

Die Auswertung der KZV-Abrechnungen zeigt einen konstanteren Verlauf der Praxisentwicklung bis hin zu den letzten aktuell abgerechneten Quartalen in 2008. Dies bezieht sich unmittelbar allerdings nur auf den Bereich der gesetzlich versicherten Patienten und zeigt, dass trotz der rückläufigen Einnahmen der Patientenstamm in den letzten Jahren im Wesentlichen unverändert blieb.

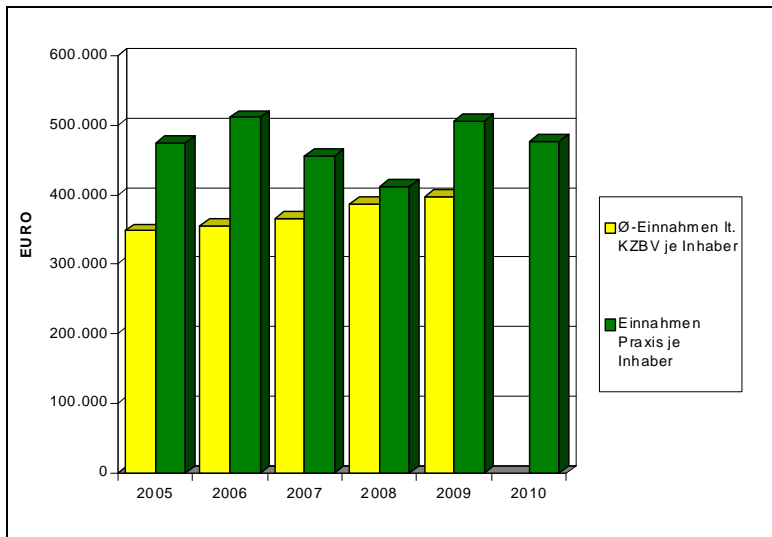
Die Zahl der über die KZV abgerechneten Fälle kons./chir. Behandlung lag in den letzten vier Quartalen gegenüber dem Vergleichszeitraum 2007/2008 nur um ca. 10 % niedriger.



KZV-Abrechnungen Dr. Vorname Muster)

3.3 Branchenvergleich

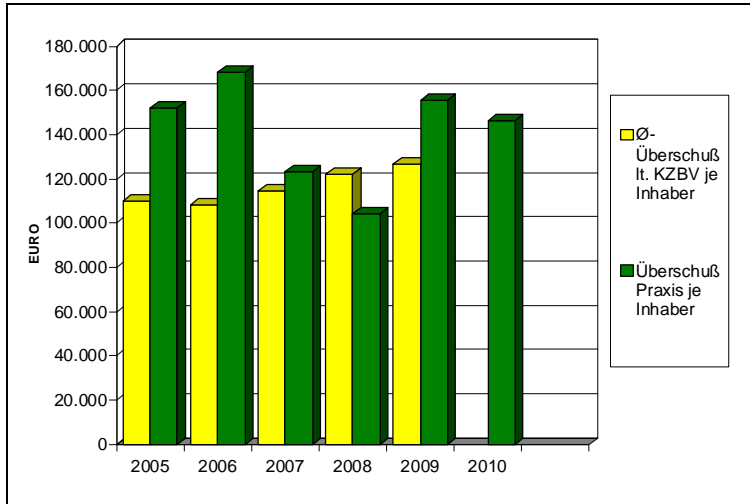
Um die betriebswirtschaftliche Entwicklung der Praxis insgesamt besser beurteilen zu können, vergleichen wir diese mit den von der KZBV erhobenen Daten, zunächst mit den Einnahmen je Praxisinhaber.



Einnahmen Durchschnitt lt. KZBV und Praxis

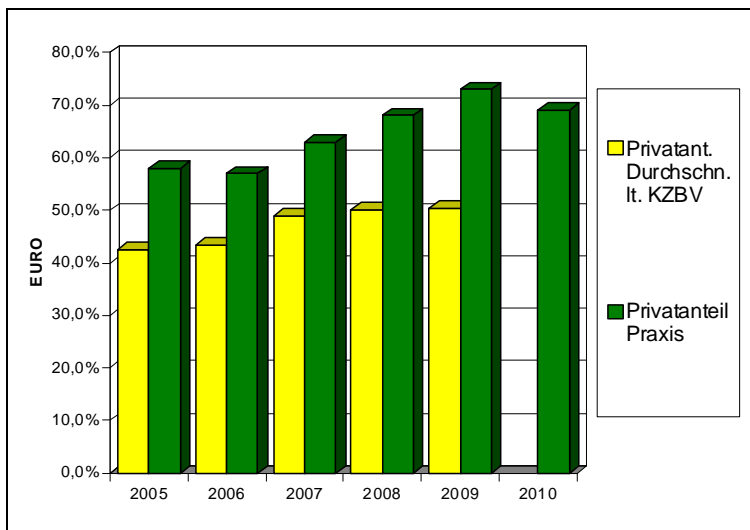
MUSTER

Im gesamten Betrachtungszeitraum lagen die Einnahmen der Praxis deutlich über den durchschnittlichen Einnahmen je Praxisinhaber laut Erhebung der Kassenzahnärztlichen Bundesvereinigung KZBV. Während die Überschüsse der Praxis in den Jahren bis 2005 ebenfalls über den Durchschnittswerten lagen, wurde diese in den letzten Jahren nicht mehr erreicht oder nur knapp überschritten. Durch die rückläufigen Einnahmen verschlechterte sich die Umsatzrendite.



Überschüsse Durchschnitt lt. KZBV und Praxis

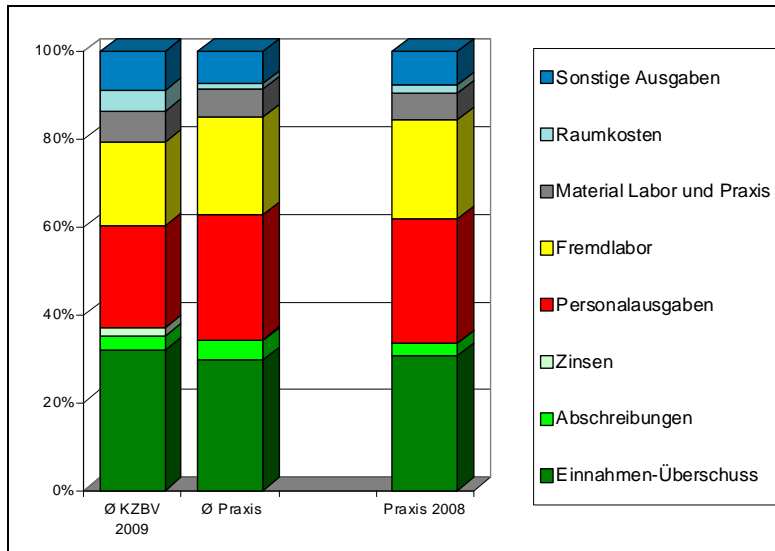
Ebenfalls deutlich überdurchschnittlich ist der Privatanteil der Praxis. Dieser wird beschrieben als Anteil der Einnahmen, die direkt von den Patienten an die Praxis gezahlt werden. Dazu gehören nicht nur die Einnahmen von Privatpatienten, sondern auch die Privatanteile der gesetzlich versicherten Patienten.



Privatanteil Praxis / KZBV

Der Vergleich der Kostenstruktur zeigt, dass die Personalausgaben deutlich über dem Durchschnitt liegen. Dies ist die logische Folge der über einen längeren Zeitraum rückläufigen

gen Einnahmen. Typischerweise für eine abzugebende Praxis werden in einer solchen Entwicklung die Personalkosten nicht im gleichen Maße angepasst.



Vergleich Kostenstruktur lt. KZBV

Da sich die Praxisräume im Eigentum des Praxisinhabers befinden, liegen die Raumkosten weit unter den durchschnittlichen Beträgen.

...

MUSTER

...

Die absolut und relativ zu den Einnahmen weit überdurchschnittlich hohen Personalkosten werden sich noch vor dem Übernahmeterrin durch das altersbedingte Ausscheiden einer Teilzeitmitarbeiterin um ca. 22.000 € p. a. reduzieren. Eine Neubesetzung der Stelle scheint aus unserer Sicht ebenso wie nach Aussage des Praxisinhabers nicht erforderlich, da durch bessere Organisation der Arbeitsabläufe in der Verwaltung benötigte Arbeitskapazitäten geschaffen werden können.

...

4. PRAXISRÄUME UND STANDORT

Auf eine ausführliche Analyse des Standortes kann auftragsgemäß verzichtet werden. Der Standort ist den Auftraggebern seit Jahren vertraut. Die Praxisräume befinden sich im Eigentum des Praxisinhabers. in einer sehr guten Innenstadt-Lage, mit 175 qm sind sie großzügig bemessen. Dies bedeutet zwar zunächst hohe Mietkosten für einen späteren Übernehmer, bietet aber auch einer repräsentativen Praxisführung mit 2 Behandlern großzügige Gestaltungsmöglichkeiten. Insbesondere für eine Praxis die strategisch qualitätsorientiert ist

und hochwertige Leistungen anbietet, können die Räume in dieser Lage als sehr gut geeignet gelten.

Der Standort ist zahnärztlich gut versorgt, nach aktueller KZV-Angabe beträgt der Versorgungsgrad für Musterstadt ca. 89 %. Die Kaufkraft der Wohnbevölkerung liegt etwa um 13 % über dem Niveau des Bundesdurchschnitts.³

Wir gehen in dieser Wertschätzung davon aus, dass einem Übernehmer ein langfristiger Mietvertrag zu marktüblichen Konditionen angeboten wird.

5. MATERIELLER WERT

Den Wert des **materiellen Vermögens** einschließlich geringwertiger Wirtschaftsgüter und Verbrauchsmaterial der Praxis Dres. Muster schätzen wir anhand des steuerlichen Anlagenverzeichnisses auf ca. **145.000 €** Geschätzt wird der Zeitwert auf der Basis der ursprünglichen Anschaffungskosten.

Forderungen und Verbindlichkeiten, Kassen- und Bankbestände, die Einrichtung des häuslichen Arbeitszimmers und Kraftfahrzeuge sind in dem von uns geschätzten Betrag nicht enthalten.

Die ursprünglichen Anschaffungskosten betragen ...

MUSTER

...

Die Praxis wurde von uns besichtigt, eine technische Überprüfung der Geräte hat nicht stattgefunden. Das Anlagenverzeichnis wurde von Herrn Dr. Muster um einige Positionen berichtigt, die sich nicht mehr in der Praxis befinden. Grundlage der Bewertung ist die Aussage des Praxisinhabers, dass sich alle Geräte in technisch einwandfreiem Zustand befinden. Die Benennung einzelner Beträge für die Gegenstände (siehe Anhang) ist im Sinne des steuerlichen Begriffs des Teilwertes⁴ zu verstehen. Die benannten Beträge sind nicht als Preise bei Verkauf oder Kauf einzelner Vermögensgegenstände zu verstehen.

6. IMMATERIELLER WERT

Wie im methodischen Teil beschrieben, schätzen wir den immateriellen Wert der Praxis (auch ideeller Wert oder Goodwill) als Summe der Barwerte der zukünftig zu erwartenden Erträge der Praxis. Den Zeitraum der Ertragsvorschau beschränken wir auf drei Jahre. Dies ist der Zeitraum, in dem sich nach unserer Erfahrung und nach marktüblicher Einschätzung

³ © GfK GeoMarketing GmbH

⁴ EStG § 6 Abs. 1 Pkt. 1: Teilwert ist der Betrag, den ein Erwerber des ganzen Betriebs im Rahmen des Gesamtkaufpreises für das einzelne Wirtschaftsgut ansetzen würde; dabei ist davon auszugehen, dass der Erwerber den Betrieb fortführt.

die Übernahme eines Patientenstammes im Vergleich zu einer Neugründung vorteilhaft auswirkt.

Da der Mittelwert aus der Vergangenheitsbetrachtung mit einer hohen Gewichtung der letzten, eher umsatzschwachen Jahre berechnet wurde, kann er als eine ausreichend vorsichtige Ausgangsbasis der Zukunftserwartungen angesehen werden. Aus der Tatsache, dass die Einnahmen deutlich stärker rückläufig waren als die Zahl der Patienten leiten wir die Erwartung ab, dass nach einer Übernahme der Praxis die Einnahmen auch wieder, zumindest moderat, um 2 % p. a. gesteigert werden können.

Eine geringfügige Kostensteigerung wird sich auch bei Nutzung verschiedener Einsparpotenziale durch die allgemeine Preissteigerung nicht vermeiden lassen, wir gehen hier von einer Steigerungsrate von 1 % p. a. aus.

Das Ausscheiden wird zu einer Einsparung bei den Personalkosten führen. Diese Annahme ist dadurch plausibel, dass die relativen Personalausgaben auch dann noch leicht über dem Durchschnitt liegen. Da sich die Räume der Praxis im Eigentum des Praxisinhabers befinden, kommen für einen Erwerber noch Mietzahlungen hinzu. Ein Teil der bisherigen Raumkosten entfällt hingegen. Die normalisierte Abschreibung haben wir aus den Beträgen der ursprünglichen Anschaffungskosten und des Zeitwertes abgeleitet. Die Zinszahlungen werden in dieser Berechnung aufgeteilt auf das materielle Vermögen.

			Ertragsvorschau			
			Tsd. Euro			
	Mittelwert	Parameter	1. Jahr	2. Jahr	3. Jahr	Summe
Einnahmen	473,7	2,0%	483,2	492,9	502,7	
Kosten ohne Afa ohne Zinsen	311,3	1,0%	314,4	317,5	320,7	
Minderung Personalkosten			-21,8	-21,8	-21,8	
zukünftig höhere Kosten Praxisräume			20,0	20,0	20,0	
normalisierte Afa			18,0	18,0	18,0	
Zinsen auf materiellen Wert (145 T€)		5,0%	7,3	7,3	7,3	
bereinigte Kosten			337,7	340,9	344,1	
bereinigter Praxisgewinn			145,5	152,0	158,7	

Aus den vorstehenden Berechnungen ergibt sich der bereinigte Praxisgewinn der Ertragsvorschau. Dieser ist um den kalkulatorischen Unternehmerlohn zu mindern. Dabei gehen wir von einer üblichen Regelung für einen angestellten Zahnarzt oder einen Gesellschafter ohne Kapitalbeteiligung aus und berechnen den kalkulatorischen Unternehmerlohn (Arztlohn) mit 27 % des zahnärztlichen Honorars. Dies würde hier einem Gehalt von ca. 6.500 € monatlich entsprechen und kann damit als angemessen gelten für eine Praxis mit hohem Umsatz und hohem Privatanteil.

Nach Abzug des Unternehmerlohns ergibt sich der bewertungsrelevante Gewinn, also der Teil des Gewinns, der gedanklich der Kapitalinvestition zugerechnet wird. Der Zinsfaktor, mit dem die zukünftigen Erträge abgewertet (diskontiert) werden, beinhaltet die Kapitalverzinsung für den Goodwill-Kaufpreis sowie einen Risikozuschlag für allgemeine Zukunftsrisiken.

	Parameter	1. Jahr	2. Jahr	3. Jahr	Summe
Honoraranteil	77,6%	375,1	382,6	390,2	
kalkulatorischer Unternehmerlohn	27%	101,3	103,3	105,4	
bereinigter Praxisgewinn		145,5	152,0	158,7	
minus Unternehmerlohn		-101,3	-103,3	-105,4	
bewertungsrelevanter Gewinn		44,2	48,7	53,3	146,2
Zinsfaktor	10,0%	0,9	0,8	0,7	
Barwert (gerundet)		39,8	39,4	38,9	118,1

Ertragsvorschau (Rundungsdifferenzen)

Die Summe der Barwerte des Vorschauzeitraumes ergibt dann den **immateriellen Wert** der Praxis in Höhe von gerundet **118.000 €**. Nur zur Überprüfung unserer Wertschätzung vergleichen wir das Ergebnis mit den marktüblichen Faustformeln:

Vergleichsformeln: % von:	Einnahmen		Jahresgewinn	
	2008	Mittelwert	2008	Mittelwert
Goodwill 118 T€	24,8%	24,9%	80,6%	83,9%
Vergleichswert	20 % bis 30 %		80 % bis 100%	

Plausibilitätsprüfung

Im Verhältnis zu den durchschnittlich erzielten Einnahmen der Praxis liegt der ermittelte Goodwill im mittleren Bereich der üblichen Bandbreite. In der Relation zu dem Gewinn des Jahres 2008 hingegen bewegt sich der Goodwill am oberen Bereich der marktüblichen Bandbreite. Diese vordergründige Diskrepanz ist logische Folge der Entwicklung der Praxis mit rückläufigen Einnahmen und sich dadurch verschlechternder Umsatzrendite.

7. GESAMTWERT

Unter Gesamtwert verstehen wir den betriebswirtschaftlich objektivierbar errechneten Wert der Praxis. Dieser setzt sich demnach wie folgt zusammen

Immaterieller Wert	118.000 €
<u>Materieller Wert</u>	<u>145.000 €</u>
<u>Gesamtwert</u>	<u>263.000 €</u>

Der verhandelte Kaufpreis kann von dem hier geschätzten Betrag abweichen. Bei der Schätzung des Verkehrswertes spielen die subjektiven Wertvorstellungen der Marktteilnehmer eine wichtige Rolle. Dazu gehört auch die Attraktivität eines Standortes nicht nur in zahnärztlicher und betriebswirtschaftlicher Sicht, sondern auch für die persönliche Lebensqualität. Die Attraktivität der Stadt Musterstadt geht hier einher mit dem hohen zahnärztlichen Versorgungsgrad und einer überdurchschnittlichen Kaufkraft. Musterstadt gehört zu den bei

Zahnärzten bevorzugten Standorten in NRW, nach unserer Einschätzung kann der am Markt zu erzielende Kaufpreis durchaus geringfügig über dem hier ermittelten Wert liegen.

Bei der Bildung einer Gemeinschaft sind natürlich auch die jeweiligen persönlichen Präferenzen von großer Bedeutung für die Verhandlungsbereitschaft der Beteiligten. Insoweit können die hier geschätzten Beträge eine wichtige Gesprächsgrundlage der Verhandlungen sein, sie stellen aber nicht zwingend das einzig richtige Verhandlungsergebnis dar.

8. SCHLUSSBEMERKUNG

Diese Wertschätzung haben wir nach bestem Wissen ohne Parteiinteresse und ohne eigenes wirtschaftliches Interesse erstellt. Wir stützen uns auf die vorgelegten Unterlagen und die uns gegebenen Informationen. Eine Zusage für zukünftige Umsätze oder Gewinne ist mit dieser Wertschätzung nicht verbunden.

Düsseldorf, den

Dipl.-Ökonom
HANS-WILH. BÖKER
Wirtschaftsberatung
Düsseldorf

MUSTER

Anlage: Inventar