

Was ist meine Praxis Wert?

Traumvorstellung versus Marktwertberechnung

Leodegar Kaufmann

Dr. oec. HSG

Leiter Fachbereich Zahnärzte & Ärzte

Partner inspecta treuhand ag, St. Gallen



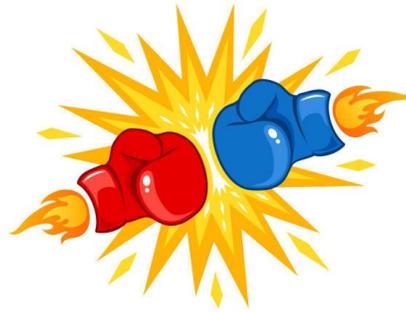
Praxisbeispiel A

- Praxisinhaber (48 Jahre) möchte Praxis verkaufen und weiterhin als unselbständig Erwerbstätiger Zahnarzt weiterarbeiten
- Einzelfirma seit 15 Jahren
- Käufer arbeitet seit 10 Jahren aktiv in Zahnarztpraxis mit 100%
- Anlagevermögen (Behandlungseinheiten, Praxismobiliar etc.) mit Buchwert CHF 10'890.-, Warenvorräte Buchwert CHF 15'000.-
- Umsatz CHF 1'176'401.20 (Vorjahr: CHF 1'243'964.50)
- Gewinn CHF 165'678.23 (Vorjahr: 184'247.69)
- Preisvorstellung Verkäufer CHF 1'200'000.- (ein Jahresumsatz)

Praxisbeispiel B

- Praxisinhaber (76 Jahre) möchte Praxis «altershalber» verkaufen
- Einzelfirma seit über 42 Jahren
- Käufer arbeitet nicht in Praxis
- Anlagevermögen (Behandlungseinheiten, Praxismobiliar etc.) mit Buchwert CHF 126'500.-, Warenvorräte Buchwert CHF 22'500.-
- Umsatz CHF 1'485'302.20 (Vorjahr: CHF 1'500'723.40)
- Gewinn CHF 575'475.25 (Vorjahr: 608'347.65)
- Preisvorstellung Verkäufer CHF 3'000'000.- (5 x Gewinn, sonst kann er ja selber weiter arbeiten...)

Unterschiedliche «Betrachtungsweisen»



Praxisinhaber

- Viel geleistet, stolz auf Praxis
- Teil der Vorsorge
- Vergangenheitsorientiert
- Möglichst «hoher» Preis

Nachfolger

- Jung, wenig Geld, braucht Fremdfinanzierung
- Tragbarkeit, Sicherheit
- Zukunftsorientiert
- Möglichst «tiefer» Preis

Was ist meine Praxis wert?

Unterschiedliche Bewertungsmethoden

- Substanzwertverfahren
- Ertragswertverfahren
- Praktiker - Methode
- Discounted Cash flow – Methode
- Praxisbewertung nach SSO
- u.v.a.



Welche Methode ist die richtige?

- Es gibt **keine richtige oder falsche Methode**, denn der Käufer wird Ihnen sagen, was er bereit ist für die Praxis zu bezahlen!
- Der Käufer wird sich mit der Praxis (insbesondere mit den Praxiszahlen) auseinandersetzen und berechnen, was er mit der Praxis verdienen kann und wie lange er braucht um die Investition zu amortisieren.
- Wichtig scheint mir deshalb, dass sich der Verkäufer mit den Zahlen der Praxis und dem Potenzial eines möglichen Käufers auseinandersetzt und so einen realistischen Preis definiert.



Aus welchen Bestandteilen besteht ein Praxiswert?

Substanzwert + Goodwill = Praxiswert



+



=



Welche Objekte umfasst der Substanzwert?

Bei **Einzelfirmen**

- Praxiseinrichtungen
- Warenvorräte

Bei **Aktiengesellschaften/GmbH's**

- Alle Aktiven: Patientenguthaben, Bank, Warenvorräte, Praxiseinrichtungen u.a.
- Alle Schulden: Kreditoren, übriges kurzfr. FK, Langfr. FK



Berechnung Substanzwert

- Bewertung Verkaufssubstanz durch Fachexperte
- Schätzwert = Fortführungswert/Zeitwert \neq Liquidationswert
- Anschaffungspreis minus kalkulatorische Abschreibungen
- Betriebswirtschaftliche Nutzungsdauer
- Abschreibung auf Null oder Mindestpreis

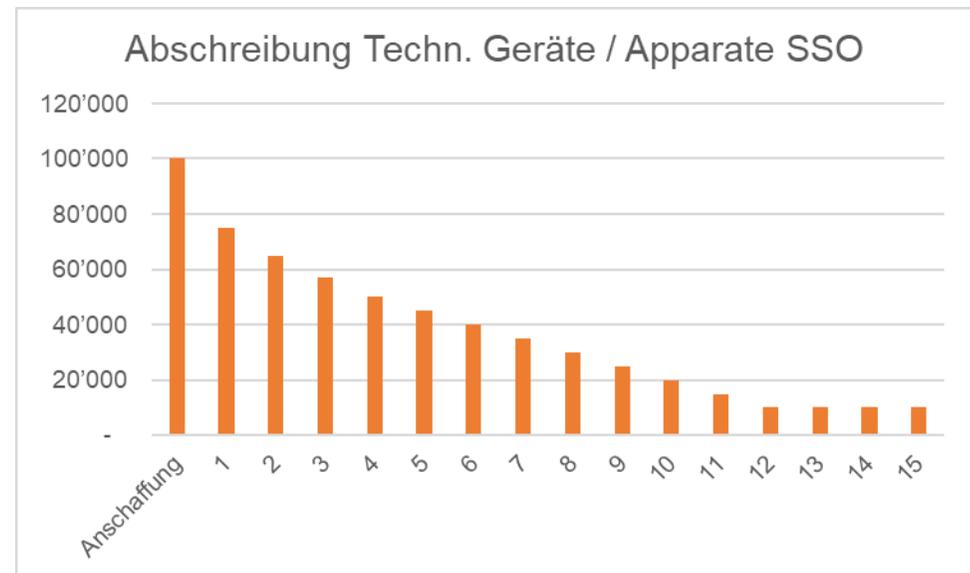


Abschreibungsmethodik

Beispiel SSO für Technische Geräte / Apparate

Anschaffungswert CHF 100'000.-

- nach Lieferung 20%
- nach 1. Jahr 25%
- nach 2. Jahr 35%
- nach 3. Jahr 43%
- nach 4. Jahr 50%
- ab 5. Jahr je zusätzlich pro Jahr 5% bis zu einem Restwert von minimal 10%, sofern noch ein Gebrauchswert vorhanden ist.



Berechnung Substanzwert

Beschreibung	Fortführungswert
Bauliche Investitionen	55'400
Behandlungszimmer 1	12'500
Behandlungszimmer 2	12'500
Behandlungszimmer 3	12'500
Wartezimmer	700
Empfang	2'000
Umkleieraum	1'500
Mitarbeiteraum	2'500
Büro	2'800
Sterilisation	8'500
Röntgen	23'600
EDV Software	1'500
EDV Hardware	2'800
Material- und Medikamentenvorräte	11'500
Instrumentarium	15'000
Total Substanzwert Praxis	165'300



Wie setzt sich ein Goodwill zusammen

- Patientenstamm
- Örtliche Lage, Marktumfeld
- «guter Ruf», Bekanntheitsgrad
- Praxisübergabe
- Mitarbeiter



Berechnung realistischer Goodwill auf der Grundlage der Freien Cash Flows

- Berechnung anhand Erfolgsrechnung
- Grundlage bereinigte Erfolgsrechnung (Stille Reserven, Unternehmerlohn, unternehmerspez. Aufwendungen, kalk. Abschreibungen, kalk. Verzinsung u.a.)
- Realistischer Goodwill: 3-5x Free Cash flow

Berechnung Free Cash flow (Musterpraxis, EF)

		ER gemäss Buchhaltung		ER Bereinigt		Bemerkungen
3000	Praxisertrag (netto)	850'000	100.0%	-100'000	750'000	100.0% ufl. SR Delkredere 12'500, AA 17'500, AZ Zaz -70'000
4000	Material- und Drittaufwand	-109'000	-12.8%	-25'000	-134'000	-17.9% Auflösung SR Vorräte 25'000
Bruttoergebnis 1		741'000	87.2%		616'000	82.1%
5000	Personalaufwand	-246'000	-28.9%	-32'000	-278'000	-37.1% Partner arbeitet in Praxis ohne Bezahlung
Bruttoergebnis 2		495'000	58.2%		338'000	45.1%
6000	Raumaufwand	-38'000	-4.5%		-38'000	-5.1%
6100	U&R, Leasing mobile Sachanlagen	-16'500	-1.9%	1'500	-15'000	-2.0% Privater Unterhalt
6200	Fahrzeug- und Transportaufwand	-5'000	-0.6%		-5'000	-0.7%
6300	Sachvers., Abgaben, Gebühren	-4'000	-0.5%		-4'000	-0.5%
6400	Energie- und Entsorgungsaufwand	-3'000	-0.4%		-3'000	-0.4%
6500	Verwaltungs- und Informatikaufwand	-28'800	-3.4%	1'800	-27'000	-3.6% Private Natelrechnungen
6600	Werbeaufwand	-6'000	-0.7%		-6'000	-0.8%
6700	Sonstiger Betriebsaufwand	-2'000	-0.2%		-2'000	-0.3%
Betriebsergebnis 1 (EBITDA)		391'700	46.1%		238'000	31.7%
6800	Abschreibungen	-20'000	-2.4%	-29'700	-49'700	-6.6% Kalkulatorische Abschreibungen
6900	Finanzerfolg (fremd)	-5'000	-0.6%	-	-5'000	-0.7%
6950	Verzinsung EK	-	0.0%	-7'500	-7'500	5.6% Eigenkapital 150'000 x 5%
8000	Betriebsfremder Erfolg	-	0.0%	-	-	0.0%
8500	A.o. Erfolg	3'600	0.4%	-3'600	-	0.0%
8700	Periodenfremder Erfolg	5'600	0.7%	-5'600	-	0.0%
Praxisgewinn		375'900	44.2%		175'800	23.4%
Lebenshaltungskosten		-140'700			-140'700	
Freier Cash Flow pro Jahr		235'200			35'100	

Berechnung kalk. Abschreibungen (Musterpraxis, EF)

Anlagegut		An- schaffungs- preis	geplanter Liquidations- erlös	Nutzungs- dauer	kalk. Ab- schreibung
Praxisinfrastruktur (fest)		250'000	0	20	12'500
Medizinische Geräte		170'000	0	10	17'000
Röntgengerät		62'000	10'000	10	5'200
Sterilisation		15'000		5	3'000
Instrumentarium		10'000	0	2	5'000
EDV	Software	10'000	0	5	2'000
	Hardware	25'000	0	5	5'000
Total					49'700

Berechnung Lebenshaltungskosten (Musterpraxis, EF)

Anzahl Monate		12	Jahr n	Bemerkungen
		pro Monat		
Miete		2'000	-24'000	
Essen		1'000	-12'000	
Kleider, Hygiene etc.		1'000	-12'000	
Ferien, Freizeit			-15'000	ganzes Jahr berechnet, 3x 5'000
Autokosten	Privatanteil		-4'800	
3a Beitrag			-6'900	ganzes Jahr berechnet
Versicherungen (Haftpflicht etc.)			-3'000	
Krankenkasse		500	-6'000	inkl. Versicherungen
Diverses, Reserven		1'000	-12'000	
Steuern			-45'000	Steuerkalkulator
Total Privatverbrauch			-140'700	

Berechnung Goodwill anhand FCF

- Free Cash flow Musterpraxis CHF 35'100
- Rückzahlfrist Goodwill 3-5 Jahre



	3 Jahre	4 Jahre	5 Jahre
Goodwill	105'300	140'400	175'500

«Fairer» Praxiswert aus Verkäufersicht

	FCF Methode
Substanzwert	165'300
Goodwill	140'400
Praxiswert	305'700



«Fairer» Praxiswert 300'000.-



Praxiswert aus Käufersicht

- Der Praxispreis ist transparent, verständlich und gut dokumentiert.
- Ist der Preis aus Käufersicht nun aber ein «guter» oder «schlechter» Preis



Aus Käufersicht zählt einzig die Refinanzierbarkeit der Investition mit Freien Cash Flows auf der Grundlage der zukünftigen Ergebnisse

Planungsgrundlage bereinigte Erfolgsrechnung

(Budget Nachfolger, EF)

		ER gemäss Buchhaltung			ER Bereinigt		Bemerkungen
3000	Praxisertrag (netto)	850'000	100.0%	-100'000	750'000	100.0%	Aufl. SR Delkredere 12'500, AA 17'500, AZ Zaz -70'000
4000	Material- und Drittaufwand	-109'000	-12.8%	-25'000	-134'000	-17.9%	Auflösung SR Vorräte 25'000
Bruttoergebnis 1		741'000	87.2%		616'000	82.1%	
5000	Personalaufwand	-246'000	-28.9%	-32'000	-278'000	-37.1%	Partner arbeitet in Praxis ohne Bezahlung
Bruttoergebnis 2		495'000	58.2%		338'000	45.1%	
6000	Raufwand	-38'000	-4.5%		-38'000	-5.1%	
6100	U&R, Leasing mobile Sachanlagen	-16'500	-1.9%	1'500	-15'000	-2.0%	Privater Unterhalt
6200	Fahrzeug- und Transportaufwand	-5'000	-0.6%		-5'000	-0.7%	
6300	Sachvers., Abgaben, Gebühren	-4'000	-0.5%		-4'000	-0.5%	
6400	Energie- und Entsorgungsaufwand	-3'000	-0.4%		-3'000	-0.4%	
6500	Verwaltungs- und Informatikaufwand	-28'800	-3.4%	1'800	-27'000	-3.6%	Private Natelrechnungen
6600	Werbeaufwand	-6'000	-0.7%		-6'000	-0.8%	
6700	Sonstiger Betriebsaufwand	-2'000	-0.2%		-2'000	-0.3%	
Betriebsergebnis 1 (EBITDA)		391'700	46.1%		238'000	31.7%	
6800	Abschreibungen	-20'000	-2.4%	-29'700	-49'700	-6.6%	Kalkulatorische Abschreibungen
6900	Finanzerfolg (fremd)	-5'000	-0.6%	-	-5'000	-0.7%	
6950	Verzinsung EK	-	0.0%	-7'500	-7'500	5.6%	Eigenkapital 150'000 x 5%
8000	Betriebsfremder Erfolg	-	0.0%		-	0.0%	
8500	A.o. Erfolg	3'600	0.4%	-3'600	-	0.0%	
8700	Periodenfremder Erfolg	5'600	0.7%	-5'600	-	0.0%	
Praxisgewinn		375'900	44.2%		175'800	23.4%	

Berechnung Free Cash flow (Budget Nachfolger, EF)

		Jahr 1		Jahr 2		Jahr 3		Jahr 4		Jahr 5	
3000	Praxisertrag (netto)	675'000	100.0%	725'000	100.0%	750'000	100.0%	775'000	100.0%	800'000	100.0%
4000	Material- und Drittaufwand	-120'825	-17.9%	-134'000	-17.9%	-134'000	-17.9%	-134'000	-17.9%	-134'000	-17.9%
Bruttoergebnis 1		554'175	82.1%	591'000	81.5%	616'000	82.1%	641'000	82.7%	666'000	83.3%
5000	Personalaufwand	-268'900	-39.8%	-272'600	-37.6%	-275'100	-36.7%	-277'600	-35.8%	-280'100	-35.0%
Bruttoergebnis 2		285'275	42.3%	318'400	43.9%	340'900	45.5%	363'400	46.9%	385'900	48.2%
6000	Raumaufwand	-38'000	-5.6%	-38'000	-5.2%	-38'000	-5.1%	-38'000	-4.9%	-38'000	-4.8%
6100	U&R, Leasing mobile Sachanlagen	-15'000	-2.2%	-15'000	-2.1%	-15'000	-2.0%	-15'000	-1.9%	-15'000	-1.9%
6200	Fahrzeug- und Transportaufwand	-5'000	-0.7%	-5'000	-0.7%	-5'000	-0.7%	-5'000	-0.6%	-5'000	-0.6%
6300	Sachvers., Abgaben, Gebühren	-4'000	-0.6%	-4'000	-0.6%	-4'000	-0.5%	-4'000	-0.5%	-4'000	-0.5%
6400	Energie- und Entsorgungsaufwand	-3'000	-0.4%	-3'000	-0.4%	-3'000	-0.4%	-3'000	-0.4%	-3'000	-0.4%
6500	Verwaltungs- und Informatikaufwand	-27'000	-4.0%	-27'000	-3.7%	-27'000	-3.6%	-27'000	-3.5%	-27'000	-3.4%
6600	Werbeaufwand	-6'000	-0.9%	-6'000	-0.8%	-6'000	-0.8%	-6'000	-0.8%	-6'000	-0.8%
6700	Sonstiger Betriebsaufwand	-2'000	-0.3%	-2'000	-0.3%	-2'000	-0.3%	-2'000	-0.3%	-2'000	-0.3%
Betriebsergebnis 1 (EBITDA)		185'275	27.4%	218'400	30.1%	240'900	32.1%	263'400	34.0%	285'900	35.7%
6800	Kalk.. Abschreibungen	-49'700	-7.4%	-49'700	-6.9%	-49'700	-6.6%	-49'700	-6.4%	-49'700	-6.2%
6900	Finanzerfolg (fremd)	-5'000	-0.7%	-5'000	-0.7%	-5'000	-0.7%	-5'000	-0.6%	-5'000	-0.6%
6950	Verzinsung EK 150' zu 5%	-7'500	-1.1%	-7'500	-1.0%	-7'500	-1.0%	-7'500	-1.0%	-7'500	-0.9%
Praxisgewinn		123'075	18.2%	156'200	21.5%	178'700	23.8%	201'200	26.0%	223'700	28.0%
Lebenshaltungskosten		-121'069		-129'350		-134'975		-140'600		-146'225	
Free Cash Flow		2'006		26'850		43'725		60'600		77'475	
Free Cash Flow (kumuliert)		2'006		28'856		72'581		133'181		210'656	
Pay back Zeit (in Jahren)		1		2		3		4		5	

Berechnung Lebenshaltungskosten (Budget Nachfolger, EF)

Anzahl Monate		12						
			Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3	Jahr 4	Jahr 5	Bemerkungen
		pro Monat	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	
Miete		1'800	-21'600	-21'600	-21'600	-21'600	-21'600	
Essen		1'000	-12'000	-12'000	-12'000	-12'000	-12'000	
Kleider, Hygiene etc.		1'000	-12'000	-12'000	-12'000	-12'000	-12'000	
Ferien, Freizeit			-12'000	-12'000	-12'000	-12'000	-12'000	ganzes Jahr berechnet, 3x 4'000
Autokoster Privatanteil			-4'800	-4'800	-4'800	-4'800	-4'800	
3a Beitrag			-6'900	-6'900	-6'900	-6'900	-6'900	ganzes Jahr berechnet
Versicherungen (Haftplicht etc.)			-3'000	-3'000	-3'000	-3'000	-3'000	
Krankenkasse		500	-6'000	-6'000	-6'000	-6'000	-6'000	inkl. Versicherungen
Diverses, Reserven		1'000	-12'000	-12'000	-12'000	-12'000	-12'000	
Steuern			-30'769	-39'050	-44'675	-50'300	-55'925	Beilage
Total Privatverbrauch			-121'069	-129'350	-134'975	-140'600	-146'225	

Ist der Praxispreis realistisch?

- Käufer sollte die Substanz in einem vernünftigen Jahreszyklus reinvestieren können (kalk. Abschreibungen, realistische Nutzungsdauer)
- Käufer sollte den Goodwill in nützlicher Frist über FCF abzahlen können (Pay back Zeit 3-5 Jahre)



Zusammenfassung: Was ist meine Praxis wert?

- Grundsätzlich hängt der Praxispreis natürlich von der Nachfrage ab. Bei unendlicher Nachfrage kann der Verkäufer auch einen Phantasiepreis nennen.
- Bei beschränkter Nachfrage, müssen jedoch die Refinanzierungsmöglichkeiten des Käufers in die Verkaufsüberlegungen miteinbezogen werden.
- Eine Praxisbewertung (welche auch immer) fördert die Transparenz und das Vertrauen.
- Zudem wirkt eine Praxisbewertung präventiv gegen mögliche «Traumvorstellungen» des Verkäufers.



Zusammenfassung: Was ist meine Praxis wert?

- Wichtigste Faktoren dabei sind die **kalkulatorischen Abschreibungen** und die **Freien Cash Flows**.
Damit lassen sich die Praxisinfrastruktur reinvestieren und der Goodwill amortisieren
- Aber es zählt nicht nur der Preis! Andere Faktoren wie Sympathie, Übergabeprozedere, Unterstützung, Mitarbeiterkommitment und viele weitere Faktoren haben einen wesentlichen Einfluss auf den Praxiswert.



**Besten Dank für Ihre Aufmerksamkeit,
für Fragen stehe ich Ihnen gerne zur Verfügung**

