

Theorie zur Ermittlung des Apothekenwerts

Inhaltsverzeichnis zum Bericht zur Ermittlung des Apothekenwerts für die Schloss-Apotheke

1.	Die Bewertung von Apotheken nach dem modifizierten Ertragswertverfahren	Seite	3
1.1	Vorbemerkungen	Seite	3
1.2	Verfahren zur Ermittlung des Apothekenwertes	Seite	3
1.3	Einflussfaktoren auf die Bewertung von Apotheken	Seite	4
1.3.1	Ermittlung des Apothekenwerts	Seite	4
1.3.2	Berechnung des Reproduktionszeitraums	Seite	4
1.3.3	Erstellung einer Prognoserechnung	Seite	8
1.3.4	Ermittlung des Substanzwertes	Seite	8
1.4	Weitere Anmerkungen zur Ermittlung des Apothekenwerts im Rahmen des modifizierten Ertragswertverfahrens	Seite	9
1.5	Ablauf der Bewertung nach dem modifizierten Ertragswertverfahren	Seite	10
2.	Anforderung an das Gutachten / den Gutachter	Seite	11

1. Die Bewertung von Apotheken nach dem modifizierten Ertragswertverfahren

1.1 Vorbemerkung

Bei der Bewertung von Apotheken ist es erforderlich, neben der Analyse der Vergangenheitswerte eine Prognose der zukünftigen Leistungsfähigkeit der Apotheke zu erstellen um die Erträge, die die Apotheke in Zukunft erwirtschaften kann, zu ermitteln. Plausible und nachvollziehbare Planungsrechnungen setzen jedoch voraus, dass sich der Gutachter eingehend mit den Besonderheiten der Apothekenbranche auseinandersetzt und über jahrelange Erfahrung bei der Beratung und Bewertung von Apotheken verfügt und die spezifischen Entwicklungen und Eigenheiten der Branche - auch zukünftig zu erwartende Entwicklung im gesetzgeberischen Bereich - in den Planungsrechnungen berücksichtigt und integriert. Der Gutachter Marco Benz berät seit 2004 Apotheken in allen Facetten des unternehmerischen Lebens (von der Standort-Analyse über die Gründung bis hin zur Sanierung) und ist darüber hinaus in der Aus- und Fortbildung von Apothekerinnen und Apothekern sowie von Steuerberatern mit Beratungsschwerpunkten im Heilberufebereich tätig. Von zentraler Bedeutung für den Erfolg einer Apotheke ist der Standort. Vom Standort bzw. vom Apothekentyp sind auch wesentliche Kennziffern und Kostenstrukturen der Apotheke abhängig. Somit ist eine aussagekräftige und fundierte Standortanalyse sowie die Kenntnisse hinsichtlich der Eigenheiten unterschiedlicher Standorttypen zwingende Voraussetzung für die seriöse und objektive Apothekenbewertung.

1.2 Verfahren zur Ermittlung des Apothekenwerts

Zur Bestimmung des Unternehmenswertes einer Apotheke wird das in der Praxis, Rechtsprechung und vom Bundesverband der öffentlich bestellten und vereidigten sowie qualifizierten Sachverständigen e.V. anerkannte **modifizierte Ertragswertverfahren** verwendet. Dem modifizierten Ertragswertverfahren liegt der Gedanke zu Grunde, dass bei der Bewertung von Freiberuflern und kleinen KMU der Reproduktionszeitraum zu berücksichtigen und zu bestimmen ist. Unter dem Reproduktionszeitraum versteht man den Zeitraum, den ein ähnlich qualifizierter Inhaber benötigen würde, die Apotheke am Standort auf das Niveau zum Bewertungsstichtag zu bringen. Weiterhin sind unternehmensspezifische und volkswirtschaftliche Daten und Fakten bei der Ermittlung des Unternehmenswerts zu berücksichtigen¹. Diese Vorgehensweise ist vor dem Hintergrund zu sehen, dass der BGH in verschiedenen Entscheidungen das modifizierte Ertragswertverfahren als vorzugswürdiges Bewertungsverfahren für freiberufliche Praxen und inhabergeprägte KMU und darüber hinaus auch die Einbeziehung volkswirtschaftlicher Daten für die Ermittlung des Ergebniszeitraums als zwingend ansieht². Alle anderen Verfahren sind gemäß BGH nicht für die Ermittlung eines fundierten und objektiven Unternehmenswerts (Marktwertes) geeignet.

I. Aktuelle Entwicklung



Neue Entscheidung BGH zur Bewertungsmethode:

- „Bei freiberuflichen Praxen und inhabergeführten Unternehmen kann die Bewertung allerdings grundsätzlich nicht nach dem reinen Ertragswertverfahren erfolgen, weil sich die Ertragsprognose kaum von der Person des Inhabers trennen lässt und der Ertrag von ihm durch unternehmerischen Entscheidungen beeinflusst werden kann.
- ... Daher hat der Senat für solche Fälle eine modifizierte Ertragswertmethode gebilligt, die sich an den durchschnittlichen Erträgen orientiert und davon einen Unternehmerlohn des Inhabers absetzt...

BGH Ur. Vom 08.11.2017 – XII ZR 108/16

¹ Boos / Siewert, Beschreibung der modifizierten Ertragswertmethode, in: Der Sachverständige - Fachzeitschrift für Sachverständige, Kammern, Gerichte und Behörden, 10/2018, Seite 265

² Vgl. BGH-Urteil vom 02.02.2011, Az.: XII ZR 185/08 und BGH-Urteil vom 09.02.2011, Az.: XII ZR 40/09

1.3 Einflussfaktoren auf die Bewertung von Apotheken

1.3.1 Ermittlung des Apothekenwerts

Der Apothekenwert ermittelt sich nach dem modifizierten Ertragswertverfahren wie folgt:

- Goodwill / immaterieller Wert
- + Substanzwert (Wert des betriebsnotwendigen Anlagevermögens sowie des mitveräußernden Umlaufvermögens³)
- = **Apothekenwert**

Der bisher vorherrschende Ansatz der "ewigen Lebensdauer" eines Unternehmens und damit die Kapitalisierung mit einer "ewigen Rente" führt dazu, dass der Erwerber einen Preis für einen Zeitraum bezahlt, in dem er selbst für die erwirtschafteten Erträge und nicht mehr der Verkäufer verantwortlich ist. Aus diesem Grund wird die Überlegung angestellt, wie lange es dauern würde, die Apotheke an diesem Standort zu etablieren und die prognostizierten Erträge aus "eigener Kraft" zu erwirtschaften. Somit muss im Rahmen der Bewertung ein **Ergebnis- oder Reproduktionszeitraum** ermittelt werden. **Für die Ermittlung diese Ergebnis- / Reproduktionszeitraums werden die folgenden Faktoren herangezogen⁴:**

- ♦ Apothekenindividuelle Faktoren (Unternehmens-Bewertungsfaktor = UB-Faktor; auch mikroökonomische Faktoren⁵), die der Apothekeninhaber direkt beeinflussen kann
- ♦ Apothekenexterne Faktoren⁶ (Volkswirtschafts-Bewertungsfaktor = VB-Faktor; auch makroökonomische Faktoren oder Standort-Attraktivitätsindex), die sich in erster Linie aus dem Markt- und Wettbewerbsumfeld im Einzugsgebiet sowie der volkswirtschaftlichen Gesamtentwicklung im Einzugsgebiet ergeben und i.d.R. nicht vom Inhaber beeinflusst werden können.

1.3.2 Berechnung des Reproduktionszeitraums

Folgendes Berechnungsschema wird zur Ermittlung des Ergebniszeitraums herangezogen:

a) Ermittlung des Mikrofaktors (unternehmensspezifischer Bewertungsfaktor (UB-Faktor))

Jeder der nachfolgend dargestellten unternehmensspezifischen Faktoren setzt sich aus verschiedenen Kriterien zusammen. Jedes dieser Kriterien muss individuell analysiert und bewertet werden, damit als Ergebnis ein angemessener und objektiver Ergebniszeitraum ermittelt werden kann. Da diese Analyse sehr aufwändig sein kann, ist sowohl der Gutachter als auch Aufenanger der Auffassung, "dass es legitim ist, [sofern notwendig] Vereinfachungen sowie schematische Vorgaben zur Quantifizierung des Ergebniszeitraums [...]" einzusetzen. Der Gutachter sieht das nun vorgestellte Modell als geeignet an, einen zutreffenden Ergebniszeitraum zu ermitteln.

aa) Die Inhaberabhängigkeit

Unstrittig sind die Inhaberstruktur und die Fähigkeiten und Kompetenzen des / der Inhaber essentiell für den Erfolg einer Apotheke. Ebenso wirkt die Anwesenheitszeit des / der Inhaber auf den Erfolg. Weiterhin ist bei der Bewertung von Filial-Apotheken zu beachten, dass die Anwesenheit des Inhabers ggf. keine wesentliche Rolle spielt, sondern vielmehr der Einfluss des Filialleiters berücksichtigt werden muss.

³ Die Zielsetzung dieses Gutachten ist die Ermittlung eines Verkaufspreises für die Apotheke; deshalb wird in diesem Gutachten / in dieser Berechnung auf die Ermittlung des Wertes des nicht betriebsnotwendigen Vermögens verzichtet

⁴ Boos / Siewert, Betriebswirtschaft im Blickpunkt, 09/2011 S. 220ff und 09/2012 S. 239ff

⁵ Boos / Siewert, Betriebswirtschaft im Blickpunkt, 09/2011 S. 220ff und 09/2012 S. 239ff

⁶ Boos / Siewert, Betriebswirtschaft im Blickpunkt, 09/2011 S. 220ff und 09/2012 S. 239ff

ab) Die Personalabhängigkeit

Neben der Qualität der Mitarbeiter und deren Kompetenzen ist auch die Anzahl der Mitarbeiter in der Apotheke ein wichtiger Faktor. Die zunehmende Verknappung der Ressource "Mitarbeiter" führt dazu, dass oft Arbeitsplätze sowohl im Bereich des pharmazeutischen als auch im Bereich des nichtpharmazeutischen Personals nicht adäquat besetzt werden können. Und sofern die notwendige Anzahl an Mitarbeiter nicht bereitsteht, leidet die Beratungsqualität und daraus folgend die Kundenzufriedenheit und die Kundenbindung.

ac) Die Umsatzstrukturabhängigkeit

Bei der Untersuchung dieses Faktors wird die Umsatzstruktur analysiert und das Zusammenspiel zwischen der Apotheke und den Verordnern im Einzugsgebiet der Apotheke bewertet. Umso stabiler diese Zusammenarbeit ist, umso besser ist dies für die Apotheke. Mögliche Veränderungen im Bereich der Verordner schlagen sich nicht bei der Ermittlung des Ergebniszeitraums, sondern bei der Berechnung der nachhaltigen Umsätze nieder.

ad) Die Organisationsabhängigkeit

Je effizienter die Prozesse im Back-Office und in der Warenwirtschaft der Apotheke abgewickelt werden und je besser die Lieferfähigkeit ist, desto geringer sind die Prozesskosten. Somit spielen die entsprechenden Kennziffern bei der Betrachtung des Reproduktionszeitraums eine wichtige Rolle, da die Etablierung dieser Prozesse geraume Zeit in Anspruch nimmt und einen hohen Automatisierungsgrad verlangen.

ae) Die Leistungsabhängigkeit

Im Rahmen der Ermittlung des Ergebniszeitraums spielen die internen Kennzahlen (z.B. Korbertrag eines Kunden etc.) der Apotheke eine wesentliche Rolle. Je besser die internen Kennzahlen einer Apotheke sind, desto höher wird der Einfluss auf den Ergebniszeitraum, da die Erreichung eines überdurchschnittlichen Niveaus einen längeren Zeitraum in Anspruch nimmt.

af) Die Finanzierungsstruktur

Die Finanzierungsstruktur zeigt, wie stabil die Apotheke aufgestellt ist und wie krisenresistent sie sich zeigt. Und der Aufbau der entsprechenden Stabilität nimmt einen längeren Zeitraum in Anspruch.

ag) Die Unternehmens-/Privatsphäre

Ein Merkmal von KMU ist der enge Zusammenhang zwischen der Unternehmenssphäre und des Privatbereichs. Die Identifikation des Apothekers mit seinem Unternehmen "Apotheke" zeigt sich u.a. im Entnahmeverhalten.

ah) Die regulatorischen Abhängigkeiten

Die Apotheke bewegt sich in einer Branche, die stark von externen Einflüssen abhängig ist. Gesetzgeberische Einflüsse können einen erheblichen Einfluss auf den Erfolg einer Apotheke haben. Je höher deshalb die Abhängigkeit der Apotheke von Verordnungen und Rezepten oder von den, teilweise gesetzlich festgelegten, Einkaufskonditionen ist, desto anfälliger ist die Apotheke für Ertragseinbußen, sofern es zu gesetzgeberischen Änderungen kommt, die sich negativ auf die Ertragssituation auswirken.

Anmerkung:

Bei allen genannten Faktoren sind die spezifischen Eigenheiten des Apothekentyps bzw. des Apothekenstandorts zu berücksichtigen, da ein Faktor nicht an jedem Standort bzw. für jeden Apothekentyp die gleichen Referenzwerte aufweist bzw. über die gleiche Bedeutung verfügt.

b) Ermittlung des Makrofaktors (Volkswirtschaftlichen Bewertungsfaktor (VB-Faktor; → Standort-Attraktivitätsindex)

Unbestreitbar ist der Erfolg einer Apotheke sowohl von den standortspezifischen als auch von volkswirtschaftlichen Faktoren ihres Standorts abhängig. Aus diesem Grund muss für die Ermittlung des Ergebniszeitraums zwingend eine Berücksichtigung der volkswirtschaftlichen und standortspezifischen Faktoren vor dem Hintergrund des individuellen Einzugsgebiets der Apotheke erfolgen. Entscheidende Kriterien für die Beurteilung der Standortqualität sind aus Sicht des Gutachters die nachfolgenden Standort-Informationen, die sämtlich in Relation zum Bundesdurchschnitt bewertet werden.

ba) Wettbewerbssituation

Wie hoch ist die Anzahl der Einwohner pro Apotheke im Einzugsgebiet? Je geringer die Wettbewerbsdichte desto höher ist das Kundenpotenzial der Apotheke.

bb) Altersstruktur der Einwohner

Je älter die Menschen werden, desto höher wird die Anfälligkeit für Krankheiten. Deshalb wird als ein wesentlicher Faktor die Altersstruktur der über 60-jährigen Einwohner herangezogen.

bc) Die Gesundheitsausgaben der Einwohner

Je höher die Gesundheitsausgaben der Einwohner im Einzugsgebiet sind, desto attraktiver ist der Apothekenstandort. Deshalb werden die durchschnittlichen Gesundheitsausgaben in unterschiedlichen Alters-Clustern (5-Jahres-Schritten) als Kriterium berücksichtigt.

bd) Haushaltsinformationen

Im Rahmen der Standort-Analyse zeigt die Untersuchung der Haushalte hinsichtlich ihres Netto-Einkommens und der Kinderzahl ebenfalls die Attraktivität des Standorts. Zur Bewertung des Einkommens ist anzumerken, dass das durchschnittliche Haushaltseinkommen aktuell bei € 3.314 liegt. Dies bedeutet in der Bewertung, dass sich positive Abweichungen unterhalb eines Einkommens von € 3.500 negativ auf die die Einschätzung auswirken.

be) Index zur einzelhandelsrelevanten Kaufkraft

Die einzelhandelsrelevante Kaufkraft für das gesamte Einzelhandelssortiment, welches auch die Kaufkraft für Gesundheit und Körperpflege umfasst, gibt ebenfalls Aufschluss über die möglichen Umsatzpotenziale und somit die Attraktivität des Standorts.

bf) Kaufkraftinformationen für das Apothekensortiment

Neben der Kaufkraft für das gesamte Einzelhandelssortiment ist für Apotheken natürlich auch die absolute Kaufkraft für das apothekenspezifische Sortiment und für das Körperpflege-Angebot sehr wichtig und gibt ebenfalls Aufschluss über die möglichen Umsatzpotenziale des Standorts. Von wesentlicher Bedeutung insb. für Auflage-Standorte ist auch der Zentralitätsindex, d.h. ist der Standort von einem Kaufkraftzufluss oder von einem Kaufkraftabfluss geprägt.

bg) Die Bevölkerungsprognosedaten

Wie entwickelt sich die Bevölkerung im Einzugsgebiet der Apotheke in naher und ferner Zukunft? Eine der zentralen Fragen für die Einschätzung eines Apothekenstandorts kann durch die Nutzung von Bevölkerungsprognose-

daten beantwortet werden. Umso weiter die Prognosedaten in die Zukunft reichen, desto fundierter wird die Einschätzung. Aus diesem Grund werden Daten mit einem Prognosezeitraum von 15 Jahren verwendet.

bh) Pendlerströme

Was nützen die besten Kaufkraftdaten und Umsatzpotenzialdaten, wenn ein Großteil der Einwohner aus dem Einzugsgebiet hinauspendelt? Deshalb muss zur Abrundung der bisher bewerteten Kriterien auch der Pendler-saldo am Standort analysiert und bewertet werden.

bi) Sonstige Informationen

Zur weiteren Einschätzung der Standortqualität sieht der Autor auch die Untersuchung weicher Faktoren und deren Berücksichtigung bei der Ermittlung des Ergebniszeitraums als wichtig an. Hierzu zählen u.a. Informationen zum bevorzugten Ort, an dem die Einwohner ihren Gesundheitsbedarf decken (Apothekenkäufer). Die Bereitschaft der Einwohner im Einzugsgebiet zur Selbstmedikation (OTC-Käufer), aber auch die Bedeutung des Kauf-motives "Preis" auf die Qualität des Standorts dürfen nicht unterschätzt werden und wirken somit auf den Erfolg einer Apotheke.

bj) Bundesland

Die Anzahl an Verordnungen und Rezepten variiert von Bundesland zu Bundesland. So liegt bspw. der Betrag für verordnete Arzneimittel in Hessen deutlich unter dem Bundesdurchschnitt und in Hamburg deutlich über dem Bundesdurchschnitt. Somit kann ein Apotheker in Hamburg per se mit einem höheren Umsatz bei ansonsten vergleichbaren Standortfaktoren rechnen als der Apotheker in Hessen.

Anmerkung:

Bei allen Faktoren sind die spezifischen Eigenheiten des Apothekentyps bzw. des Apothekenstandorts zu berücksichtigen, da ein Faktor nicht für jeden Standort die gleiche Bedeutung hat

↳ bspw. ist die Anzahl der Einwohner pro Apotheke bei einer Apotheke in Lauffage nicht von gleicher Wichtigkeit wie für eine Stadtteil- oder Land-Apotheke

c) Ergebnis- / Reproduktionszeitraum

Der Fachausschuss für Betriebswirtschaft und Unternehmensbewertung im Bundesverband der öffentlich bestellten und vereidigten sowie qualifizierten Sachverständigen e.V. (BVS) hat ein Berechnungsmodell entwickelt [...], welches auf beobachtbaren, empirisch nachvollziehbaren Reproduktionszeiträumen von KMU von 1 - 13 Jahren aufbaut. 13 Jahre aus dem Grund, dass der Ertragswert, der sich bei der Abzinsung eines Ergebniszeitraums von 13 Jahren ergibt, nahezu dem Ertragswert entspricht, der sich rechnerisch bei der Unterstellung einer ewigen Lebensdauer ergeben würde. Dabei lassen sich alle zu untersuchenden Parameter aus den seitens der Unternehmensebene zur Verfügung gestellten Unterlagen herleiten bzw. ermitteln. Sie unterliegen insoweit keiner subjektiven Wertung. Gleiches gilt für die makroökonomischen Faktoren der Apotheke, die auf volkswirtschaftlichen Parametern und öffentlichen zugänglichen Daten basieren

Um dann zum Ergebnis- bzw. Reproduktionszeitraum zu kommen (in diesem Fall die Anzahl der Jahre) muss für den VB-Faktor eine Normierung erfolgen. Als statistisches Instrument wird die sog. "Additive Verknüpfungsmethode" eingesetzt⁷. Dies bedeutet, dass sich der Ergebniszeitraum dann aus der Multiplikation des UB-Faktors mit dem VB-Faktor errechnet und in Jahren angegeben wird.

⁷ Boos / Siewert, Betriebswirtschaft im Blickpunkt, 09/2011 S. 220ff und 09/2012 S. 239ff

d) Fazit

Mit der dargestellten Vorgehensweise wird sowohl der interne Bereich der Apotheke, der vom Inhaber (positiv oder aber auch negativ) beeinflussbar ist, als auch die Standortsituation berücksichtigt. Somit wird eine Apotheke (bei gleichen wirtschaftlichen Daten), die aktuell einen guten und perspektivisch erfolversprechenden Standort aufweist, auch besser bewertet, als eine Apotheke, deren Standort eher negativ zu beurteilen ist. Weiterhin beruht die Einschätzung auf objektiven Fakten und nicht auf der subjektiven Einschätzung des Gutachters.

1.3.3 Erstellung einer Prognoserechnung

Nach der Ermittlung des Ergebnis- / Reproduktionszeitraums erfolgt die Erstellung einer Prognose für diesen Zeitraum.

1.3.4 Ermittlung des Substanzwerts

a) Grundsätzliches

Im modifizierten Ertragswertverfahren wird, um einen zutreffenden Apothekenwert zu ermitteln, der Substanzwert zum immateriellen Wert addiert. Der Grund hierfür liegt darin, dass die Substanz dem Erwerber langfristig zur Verfügung steht, der Planungshorizont aber begrenzt ist. Zum Substanzwert gehören bei der Apothekenwertermittlung alle betriebsnotwendigen Wirtschaftsgüter (Inventar) sowie das Vorratsvermögen.

b) Ermittlung des Zeitwerts der Wirtschaftsgüter⁸

Der Substanzwert ergibt sich aus dem Zeitwert der zu veräußernden Vermögensgegenstände unter dem Gesichtspunkt der Unternehmensfortführung (Going Concern). In diesem Zusammenhang wird das betriebsnotwendige Inventar mit den Zeitwerten bewertet. Der Zeitwert ergibt sich aus:

- ◆ dem Alter und dem Zustand des Wirtschaftsgutes
- ◆ den Instandhaltungsaktivitäten
- ◆ der Teuerungsrate
- ◆ die durchschnittlich technische und wirtschaftliche Nutzungs- und Lebensdauer

Die Grundlagen der Berechnung des Zeitwerts (ZW) eines Wirtschaftsguts sind im Bericht zur Substanzbewertung erläutert.

⁸ Boos / Siewert, Beschreibung der modifizierten Ertragswertmethode, in: Der Sachverständige - Fachzeitschrift für Sachverständige, Kammern, Gerichte und Behörden: 10/2018, Seite 266 - 268

1.4 Weitere Anmerkungen zur Ermittlung des Apothekenwerts im Rahmen des modifizierten Ertragswertverfahrens

Wie beim "klassischen" Ertragswertverfahren müssen nun noch der Kapitalisierungszinssatz und der Unternehmerlohn ermittelt werden um dann zum immateriellen Wert und letztendlich zum Apothekenwert zu kommen. Ggf. kann noch eine Plausibilitätsprüfung vorgenommen werden. Diese Plausibilitätsprüfung ist aber kein integraler Bestandteil des modifizierten Ertragswertverfahrens.

a) Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes und des Barwerts⁹

Der Apothekenwert ergibt sich aus der Summe der zukünftigen Gewinne, die auf den Bewertungsstichtag abgezinst werden. Die Höhe des Kapitalisierungszinssatzes ergibt sich aus der Summe des Basiszinses und des Risikozuschlags. Bei der Ermittlung des Basiszinssatzes muss eine alternative Anlagemöglichkeit mit gleicher Laufzeit wie der Ergebnis- oder Reproduktionszeitraum herangezogen werden. Die Literatur empfiehlt hierbei eine risikofreie Bundesanleihe mit adäquater Laufzeit (= dem ermittelten Ergebniszeitraum).

Bei der Ermittlung des Risikozuschlags werden der generelle Risikozuschlag (da das unternehmerische Handeln risikobehafteter ist als die Investition in eine Bundesanleihe) sowie ein spezifischer (branchen- und unternehmensabhängiger) Risikozuschlag berücksichtigt. Gemäß der gängigen Rechtsprechung und den Empfehlungen des Fachausschusses des Instituts für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) liegt dieser Zuschlag bei ca. 4 - 6 %.

Weiterhin bedarf es dann der Minderung des ermittelten Kapitalisierungszinssatzes um die Abgeltungssteuer und den Solidaritätszuschlag in Höhe von derzeit 26,38 %. Die Kapitalisierung erfolgt dann analog des "klassischen" Ertragswertverfahren

b) Ermittlung Unternehmerlohn

Darüber hinaus gilt es, einen angemessenen kalkulatorischen Unternehmerlohn zu berücksichtigen. Gängiger Vergleichswert zur Ermittlung des Unternehmerlohns in der Apothekenbewertung ist ein Brutto-Filialleitergehalt unter Berücksichtigung der Berufserfahrung und entsprechender Zuschläge für die Verantwortung, längere Arbeitszeiten etc. Dieses Bruttogehalt inkl. der entsprechenden Zuschläge liegt i.d.R. zwischen EUR 75.000,00 und EUR 85.000,00. Hierbei ist aber zu berücksichtigen, dass dieses Bruttogehalt inkl. der anfallenden Lohnsteuer ist. Das Bruttogehalt muss, wenn bei der Ermittlung der nachhaltigen Liquiditätsüberschüsse die typisierte EST in Höhe von 35 % berücksichtigt wird, um die enthaltene Lohnsteuer gekürzt werden. Weiterhin ist die Arbeitszeit des derzeitigen Inhabers zu berücksichtigen. Arbeitet dieser weniger oder mehr als 40h/Woche vermindert oder erhöht sich der anzusetzende Unternehmerlohn entsprechend.

c) Ermittlung Apothekenwert

Die Summe der abgezinsten Barwerte über den Ergebnis-/Reproduktionszeitraum ergeben den immateriellen Wert (Goodwill). Zu diesem Wert wird dann der Substanzwert addiert um als Ergebnis zum Apothekenwert (=Verkehrswert) zu kommen

⁹ Boos / Siewert, Beschreibung der modifizierten Ertragswertmethode, in Der Sachverständige - Fachzeitschrift für Sachverständige, Kammern, Gerichte und Behörden: 10/2018, Seite 270

d) Plausibilitätsprüfung

Für eine Plausibilitätsprüfung gibt es keine grundsätzliche Notwendigkeit. Allerdings ermöglicht eine solche Prüfung, das ermittelte Ergebnis zu plausibilisieren und in gewisser Weise auch transparenter zu machen.

Im Rahmen der Plausibilitätsprüfung wird geprüft, in wie weit die erwirtschafteten Liquiditätsüberschüsse für die Refinanzierung des ermittelten Apothekenwerts unter Berücksichtigung der Lebenshaltungskosten ausreichen.

1.5 Ablauf der Bewertung nach dem modifizierten Ertragswertverfahren

Auf Basis u.a. folgender Unterlagen:

- ◆ Jahresabschlüsse und betriebswirtschaftliche Auswertungen der vergangenen drei Geschäftsjahre
- ◆ Lohnjournale
- ◆ Statistiken des Rechenzentrums und des Warenwirtschaftssystems
- ◆ relevante vertragliche Unterlagen (Mietvertrag, etc.)

werden die folgenden Aktivitäten durchgeführt:

- a) Vergangenheits-Analyse der Umsätze und Kosten**
- b) Überprüfung der Übertragbarkeit der Umsätze und Kosten auf die Zukunft**
- c) Bereinigung um Einmal- und Sondereffekt**
- d) Erstellung einer fundierten Standort-Analyse unter Berücksichtigung des Einzugsgebiets der Apotheke**

Für die korrekte Ermittlung des Makrofaktors ist es zwingend erforderlich, die Daten des Einzugsgebiets der Apotheke (Geh- oder Fahrminuten) und unter Berücksichtigung u.a. von natürlichen Barrieren (wie große Straßen, Flüsse, Bahnlinien etc.) heranzuziehen. Daten aus einem Umkreis, einem Radius um die Apotheke bzw. gar Daten auf PLZ- oder Landkreis-Ebene sind nicht geeignet ein zutreffendes Ergebnis zu liefern. Aus diesem Grund ist für eine ordentliche und qualifizierte zutreffende Bewertung eine detaillierte Standort-Analyse der Apotheke ein wesentlicher Bestandteil.
- e) Ermittlung des UB-Faktors und des VB-Faktors**
- f) Bestimmung des Ergebniszeitraums**
- g) Erstellung einer Planung unter Berücksichtigung des Ergebniszeitraums**
- h) Ermittlung der nachhaltigen Erträge unter Berücksichtigung eines angemessenen Unternehmerlohns und der darauf entfallenden Einkommenssteuer**
- i) Ermittlung des Kapitalisierungsfaktors**
- j) Ermittlung der nachhaltigen Liquiditätsüberschüsse**
- k) Ermittlung des Ertragswerts**
- l) Ermittlung des Substanzwerts**
- m) Ermittlung des Apothekenwerts**
- n) Optional: Plausibilitätsprüfung**

2. Anforderung an das Gutachten / den Gutachter

Folgende Anforderungen werden an ein Gutachten zur Ermittlung des Apothekenwertes bzw. an den Gutachter gestellt:

a) Klare Definition folgender Punkte:

- ◆ Anlass der Bewertung
- ◆ Stichtag, zu dem die Bewertung erfolgt
- ◆ Bewertungsobjekt

b) Weiterhin muss detailliert dargestellt bzw. auf folgendes geachtet werden:

- ◆ Sorgfältige Analyse der Vergangenheitswerte und deren Bedeutung für die Zukunft
- ◆ Umsatzplanung muss auf Jahresbasis differenziert und nachvollziehbar dargestellt werden
- ◆ Nachvollziehbarkeit der Kostenplanung
- ◆ Darlegung der Finanzierungs- und Investitionsannahmen
- ◆ Ansatz betriebswirtschaftlicher und nicht steuerrechtlicher Abschreibungen
- ◆ Berücksichtigung von Ertragssteuern
- ◆ Berücksichtigung eines angemessenen Unternehmerlohnes; hierbei ist darauf zu achten, dass bei einer Hauptapotheke die korrekte Anzahl an Stunden des Inhabers berücksichtigt wird (je geringer diese Zahl, desto geringer der anzusetzenden Unternehmerlohn) und das bei einer Filial-Apotheke der Unternehmerlohn des Inhabers anhand seiner tatsächlichen Arbeitszeit ermittelt wird
- ◆ Begründung des verwendeten Kapitalisierungszinssatzes (sowohl Basiszins wie auch Risikozuschlag)
- ◆ Detaillierte Begründung, wieso der dargestellte Ergebniszeitraum gewählt wurde
- ◆ Ausführliche Darstellung der wertbeeinflussenden Faktoren
- ◆ Erläuterungen zur Ermittlung des Substanzwertes

Anforderungen an den Gutachter

- ◆ Die sachgerechte Durchführung der Bewertung liegt in der Kompetenz, der Erfahrung und der Verantwortung des Gutachters.
- ◆ Jeder einzelne Bewertungsfall verlangt seine eigenen sachgerechten Problemlösungen, die der Gutachter individuell und einzelfallorientiert erarbeiten muss.
- ◆ Der Gutachter ist unabhängig von externer Einflussnahme und entscheidet im Rahmen seiner Kompetenz nach bestem Wissen und Gewissen.
- ◆ Aufgrund der Tatsache, dass der ermittelte Unternehmenswert auf einer Vielzahl von Prämissen basiert, muss der Gutachter im Gutachten deutlich machen, welche wesentlichen Annahmen, Prämissen etc. er verwendet hat um zu einem objektiven Unternehmenswert zu kommen.