

# Stärken und Schwächen

Wie viel ein Maklerbestand wert ist, hängt von der Übertragbarkeit der Kundenbeziehungen ab

**M**akler und Versicherungsvertreter schätzen den Bestands- oder Unternehmenswert im Regelfall nach dem Umsatzverfahren ab. Basis dafür sind die in der Vergangenheit erzielten Courtage- bzw. Provisionseinnahmen unter Zugrundelegung eines Umsatzmultiplikators. In der Betriebswirtschaftslehre wird die Anwendung von Multiplikatoren zur objektivierten Unternehmensbewertung überwiegend abgelehnt, weil der Multiplikator zum Einen regelmäßig nicht auf der Grundlage einer Analyse von Referenzunternehmen oder -transaktionen ermittelt wurde und die Besonderheiten des individuell zu bewertenden Unternehmens nicht hinreichend genau berücksichtigt werden. Zudem werden regelmäßig vergangenheitsorientierte Ausgangsgrößen zugrunde gelegt, die jedoch keine Aussagekraft hinsichtlich der in Zukunft zu erwartenden Erträge bzw. Gewinne eines potenziellen Käufers besitzen.

Eine ausschließlich auf den Umsatz bezogene Wertermittlungsmethode erfasst nicht vollständig die für eine sachgerechte Bewertung eines Versicherungsbestandes sowie eines Maklerunternehmens notwendigen Faktoren. In der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs werden die Multiplikator- bzw. Umsatzverfahren nicht zur individuellen Wertbestimmung anerkannt. Bei der Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswertes werden vereinfachte Preisfindungen lediglich zur Plausibilisierung der Ergebnisse verwendet.

## Bestandswert kalkulieren

Der Bestandswert eines Versicherungsvermittlers wird maßgeblich durch die Qualität und nachhaltige Übertragbarkeit der einzelnen Kundenbeziehungen bzw. Versicherungsverträge bestimmt. Dabei sind sowohl die Anzahl der Versicherungsverträge und die Qualität des Versicherungsbestandes als auch die Leistungsfähigkeit und nachhaltige Überschusskraft des Unternehmens einzubeziehen. Der Bestandswert ist aufgrund einer mehrjährig entstandenen Vertrauensbeziehung zwischen Versicherungsvermittler und Kunden stark personengebunden. Sowohl der Bestandswert als auch der Unternehmenswert eines Versicherungsvermittlers sollten kapital-

wert- bzw. ertragswertorientiert ermittelt werden. Dabei sind die Umsatz- und Kostenstruktur des Versicherungsbestandes individuell zu berücksichtigen. Bei Unternehmensbewertungen in der Rechtsform des Einzelunternehmens stellt das zu ermittelnde angemessene kalkulatorische Gehalt des Versicherungsvermittlers eine zusätzliche wesentliche Bewertungsdeterminante dar.

Im Ergebnis sind die in Zukunft nachhaltig erzielbaren Gewinne im Prognosezeitraum zugrunde zu legen. Diese Gewinne sind mit einem unternehmensindividuellen bzw. risikogerechten Kalkulationszinsfuß auf den Bewertungsstichtag zu beziehen. Der mit dem Ertragswert ermittelte Bestands- und Unternehmens-

alternativen Verläufen, geänderten Rahmenbedingungen am Versicherungsmarkt oder strategische Neuausrichtungen des Versicherungsvermittlers detailliert in die Berechnungen einbezogen werden. Die Ergebnisse des Bewertungsverfahrens sind dadurch fundiert, vergleichbar und können nachvollziehbar dargelegt werden. Die Prognose der zukünftig erwarteten finanziellen Überschüsse erfolgt auf der Grundlage einer sorgfältigen Vergangenheitsanalyse über die letzten drei bis fünf Jahre. Dazu gehört eine Bestandsaufnahme der relativen Stärken und Schwächen des Unternehmens und der daraus folgenden Chancen und Risiken. Die Analyse des Versicherungsbestandes einschließlich der Prognose der nachhaltigen Übertragbar-

## Vereinfachtes Schema zur Gewinnermittlung

$$\begin{aligned}
 & \text{Übertragbarer Umsatz (Courtagen)} \\
 & - \text{zukünftig anfallende Kosten} \\
 & = \text{übertragbarer (vorläufiger) Gewinn/Deckungsbeitrag} \\
 & - \text{kalkulatorisches Gehalt als Versicherungsvermittler} \\
 & - \text{Unternehmensteuern (einschl. kalkulatorischer Einkommensteuer aus dem Unternehmen)} \\
 & = \text{nachhaltig erzielbarer Gewinn}
 \end{aligned}$$

wert wird wesentlich durch die Höhe des angesetzten Kapitalisierungszinssatzes bestimmt. Seine sachgerechte Festlegung besitzt daher eine besondere Bedeutung.

Die Ermittlung des nachhaltigen Gewinns eines Versicherungsvermittlers, der in der Rechtsform der Einzelunternehmung tätig ist, lässt sich durch folgende vereinfachte Vorgehensweise darstellen (s. Kasten): Grundlage der Bestands- und Unternehmensbewertung nach dem Ertragswertverfahren ist der in Zukunft nachhaltig erzielbare Ertrag. Der Ertragswert ergibt sich als Barwert aller zukünftigen Nettoeinnahmen aus dem Versicherungsbestand. Das Ertragswertverfahren berücksichtigt die Zukunftsbezogenheit der Wertermittlung. Im Rahmen von Detailplanungen können fixe und variable Kosten sowie die jeweiligen Chancen und Risiken im Einzelnen berücksichtigt und die Auswirkungen von al-

keit der Versicherungsverträge stellt einen zentralen Bestandteil der Analysetätigkeit dar. Sowohl der Kaufinteressent als auch der veräußernde Makler sollten eine Beratung nebst sachgerechter Bestandswertermittlung nach der Ertragswertmethode durchführen lassen. Sonst läuft der Verkäufer Gefahr, einen zu niedrigen Preis zu erhalten. Für einen potenziellen Käufer besteht das Risiko, eine überhöhte Kaufpreisforderung zu zahlen, die insbesondere für Existenzgründer existenzbedrohliche Ausmaße annehmen kann. ◀



Dr. Heiko Buck, Wirtschaftsprüfer, ist Autor des Buches „Wertermittlung und Übertragung von Versicherungsmaklerunternehmen und Versicherungsbeständen“, Verlag Versicherungswirtschaft.