



# Unternehmenswert eines Maklerunternehmens

# Berechnung trägt noch Kinderschuhe

Foto: iStockphoto.com

Kann ein Versicherungsmakler, der als Gesellschafter aus dem Maklerunternehmen ausscheidet, seinen Vertragsbestand nicht veräußern, stellt sich die Frage, wie sein Abfindungsanspruch zu ermitteln ist. Darüber hatte das Landgericht Berlin zu entscheiden.

Ein ausgeschiedener Gesellschafter hatte die verbliebenen Gesellschafter auf Zahlung eines Abfindungsguthabens in Anspruch genommen. Das Landgericht konsultierte in dieser Frage einen Sachverständigen, schloss sich dessen Ergebnis an und verurteilte die Gesellschafter mit seinem Urteil vom 13. April 2010 gesamtschuldnerisch zur Zahlung. Enthalte der Gesellschaftsvertrag einer das Versicherungsmaklergeschäft betreibenden Personengesellschaft eine Fortsetzungsklausel mit der Maßgabe, dass die verbleibenden Gesellschafter das beim Ausscheiden eines Gesellschafters zu ermittelnde Guthaben auszuzahlen haben, sei der Unternehmenswert der Maklergesellschaft nach der Ertragswertmethode zu ermitteln. Das Ergebnis sei durch eine Vergleichswertberechnung zu überprüfen.

Grundlage für die Bewertung eines Maklerunternehmens bilde das Ertragswertverfahren nach dem Standard des Instituts der Wirtschaftsprüfer IDW S 1. Dabei bestimme sich der eigentliche Unternehmenswert durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Maklerunternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner. Zu dessen Ermittlung werde ein Kapitalisierungszins-

satz verwendet, der die Rendite aus einer Investition in eine adäquate Alternativanlage repräsentiere. Der Wert des Unternehmens ergebe sich also grundsätzlich aus den erwirtschafteten finanziellen Überschüssen, die bei Fortführung des Unternehmens flössen. Da der Wert durch die Höhe der Nettozuflüsse an die Anteilseigner bestimmt werde, welche diese zur freien Verfügung hätten, sei er unter Berücksichtigung der Ertragssteuern des Unternehmens und der aufgrund des Eigentums am Unternehmen entstehenden Ertragssteuern der Unternehmenseigner zu ermitteln. Dabei werde bei einer objektivierten Unternehmensbewertung ein statistischer Ansatz von 35 Prozent als vertretbar angesehen.

## Zukünftige Überschüsse ermitteln

Kernproblem einer jeden Unternehmensbewertung sei die Prognose der finanziellen Überschüsse aus dem betriebsnotwendigen Vermögen. Aufbauend auf einer Vergangenheitsanalyse seien künftige finanzielle Überschüsse zu prognostizieren sowie auf ihre Plausibilität hin zu beurteilen. Der Unternehmenswert werde durch Diskontierung der künftigen finanziellen

Überschüsse auf den Bewertungsstichtag ermittelt. Dabei werde nach der Zinszuschlagsmethode verfahren. Sie habe den Vorteil, dass sie eine marktorientierte Vorgehensweise bei der Messung von Risikozuschlägen erlaube. Da Alternativanlagen auf dem Finanzmarkt der persönlichen Ertragssteuer unterlägen, bedürfe es einer Kürzung des Kapitalisierungszinssatzes um die persönlichen Ertragssteuern. Hierbei sei bei objektivierter Unternehmensbewertung ebenfalls ein typisierter Ertragssteuersatz von 35 Prozent zugrunde

## IN KÜRZE

In diesem Artikel lesen Sie:

- Wenn als Gesellschafter tätige Makler ausscheiden, ist für den Abfindungsanspruch der Unternehmenswert zu berechnen.
- Vor dem LG Berlin zeigte sich jüngst, dass eine entsprechende Berechnung hinter marktüblichen Bestandspreisen zurückstehende Ergebnisse liefern kann.
- Abhilfe schaffen bereits im Gesellschaftsvertrag vordefinierte Bewertungsregeln.

zu legen. Die Unternehmensbewertung entsprechend IDW S 1 sei als Zwei-Phasen-Modell aufgebaut. Sei der Unternehmenswert dabei zum Stichtag des Ausscheidens zu ermitteln – im Streitfall Anfang 2006 – könne für die üblicherweise vergangenheitsgestützte Prognoserechnung der ersten Phase auf das Zahlenmaterial der Jahresabschlüsse von 2006 und 2007 zurückgegriffen werden.

Bei der Ermittlung des Unternehmenswertes seien die Jahresergebnisse um solche Posten zu korrigieren, die entweder keinen monetären Einfluss auf die hieraus abzuleitenden Geldflüsse haben bzw. aus rein steuerlichen Erwägungen gebildet würden. Darüber hinaus seien solche Positionen herauszurechnen, die nichts mit dem originären Geschäftsbetrieb zu tun haben oder die Ertragslage wegen ihrer Einmaligkeit nicht nachhaltig beeinflussen. Um die Zahlungsflussorientierung der Jahresergebnisse zu erreichen, sei es erforderlich, die bereinigten Jahresabschlüsse um die Position kalkulatorischer Unternehmerlohn zu korrigieren. Als kalkulatorischer Unternehmerlohn sei bei einer Versicherungsmaklerpersonengesellschaft ein Betrag von 5.000 Euro monatlich anzusetzen. Ein höherer Personalaufwand sei nicht gerechtfertigt, sofern nicht ersichtlich sei, dass in dem Beobachtungszeitraum signifikant die Personalaufwendungen angehoben wurden.

Als Kalkulationszinssatz bei der Bewertung eines Versicherungsmaklerunternehmens sei ein Kapitalisierungszinssatz (vor Steuern) von 14 Prozent angemessen. Ausgehend von einem Basiszinssatz von circa vier Prozent zum Stichtag des Ausscheidens seien bei einem kleinen oder mittleren Dienstleistungsunternehmen zusätzliche Risikofaktoren zu berücksichtigen, etwa das allgemeine Unternehmensrisiko oder besondere Risiken, zum Beispiel aufgrund der Kundenstruktur. Diese Risiken seien mit zehn Prozent zu veranschlagen. Lügen die Daten für die erste Phase als Ist-Daten vor, könne für die Bemessung des Unternehmenswertes der zweiten Phase dergestalt auf die vor-

handenen Daten aus der Finanzbuchhaltung zurückgegriffen werden, dass ein gewichtetes Mittel aus den Daten für die erste Phase herangezogen wird. Im Hinblick auf die größere Referenznähe des letzten Jahres der ersten Phase und der Verdeutlichung einer nachlassenden Ertragskraft seien dabei die Werte des zweiten Jahres der ersten Phase mit dem Faktor 2 zu bewerten. Bei den sich so ergebenden Umsatzerlösen für die ersten beiden Jahre von rund 232.000 Euro p. a. ergebe sich danach ein Gesamtunternehmenswert von 275.000 Euro.

### Vergleichswertberechnung nach Courtageerlösen

Als Vergleichswertberechnung biete es sich an, an den Kaufpreis von Maklerbeständen anzuknüpfen, der üblicherweise nach einem Faktor des Courtageerlöses bemessen werde. Als Bemessungsgrundlage komme dabei allerdings nur ein nachhaltiger Courtageerlös in Betracht. Hierzu sei ein Sicherheitsabschlag wegen laufender Rückzahlungen aus Stornogründen im ersten Jahr erforderlich, der mit zehn Prozent angesetzt werden könne. Weiterhin sei zu berücksichtigen, dass ein Bestandskäufer die Kundenfluktuation wegen des Ausscheidens eines Gesellschafters mit einem Abschlag bewerten würde. Insoweit erscheine ein Abschlag von weiteren zehn Prozent als angemessen.

Für den Faktor könne die Marktstudie der Ibras GmbH zu Bestandsverkäufen von Versicherungsmaklern herangezogen werden. Danach habe sich 2004 der durchschnittliche Wert auf den 1,54-fachen Satz der Jahrescourtage inklusive Einmalcourtage belaufen. Entspreche der nachhaltige Courtageerlös bei der

### MEHR INFOS

Tipps und Informationen rund ums Thema Vertriebsrecht finden Sie auf der Homepage von Blanke Meier Evers, Bremen, unter [www.bme-law.de](http://www.bme-law.de) oder bei Rechtsanwalt Jürgen Evers, Telefon: 04 21/94 94 60.

Vergleichswertberechnung einem Faktor von 1,44 und unterschreite er den durchschnittlich ermittelten Faktor von 1,54 damit nur geringfügig, so erscheine die Unterschreitung nachvollziehbar, da es sich um die Bewertung eines Maklerunternehmens handle, bei dem unternehmensspezifische Risiken eine wichtige Rolle spielen können.

Die Entscheidung zeigt, dass die Bewertung von Maklerunternehmen in den Kinderschuhen steckt. Bestandsbezogene Bewertungskriterien wie Abwanderungsquote, Vertragsquote pro Kunde, Verteilung des Geschäfts auf diverse Risikoträger und Synergien sind ohne Relevanz für die Unternehmensbewertung. Die Vergleichswertberechnung zeigt zudem, dass Gesellschafter einer Maklergesellschaft in der Erwartung enttäuscht werden, die Unternehmensbewertung könne nicht hinter üblicherweise erzielten Kaufpreisen für vergleichbare Maklerbestände zurückbleiben. Um Überraschungen zu vermeiden, sollten daher bei der Abfassung des Gesellschaftsvertrages einer Maklergesellschaft die Bewertungsregeln für das Abfindungsguthaben genau festgelegt werden. ■



VM-Autor: **Jürgen Evers** ist als Rechtsanwalt in der Kanzlei Blanke Meier Evers, Bremen, spezialisiert auf Vertriebsrecht, vor allem Handels-, Versicherungsvertreter- und Versicherungsmaklerrecht.