

Heute alternativlos: Die Maklerbestandsbewertung

Der Verkauf eines Maklerunternehmens wird häufig unterschätzt. Eine falsche Herangehensweise führt zu geringeren Erlösen oder gar zur Unglaublichkeit des Verkäufers – wie ein Beispiel zeigt.



Von Dr. Stefan Adams

Dr. Stefan G. Adams ist geschäftsführender Gesellschafter der Dr. Adams & Associates GmbH & Co KG (www.aup-international.com), die seit 2001 auf Altersnachfolgeregelungen für Maklerunternehmen spezialisiert ist. Das Unternehmen vermittelt und begleitet Verkaufsverhandlungen und erstellt qualifizierte Bewertungsgutachten.

Makler Maier (60, eK) und Makler Huber (63), zwei Wettbewerber aus demselben Ballungsgebiet, beabsichtigen beide, ihr Unternehmen aus Altersgründen in den nächsten Monaten zu veräußern. Die „Lebenswerke“ beinhalten jeweils 330.000 Euro SHUK-Courtage, wovon jeweils 50% auf Privatkunden und 50% auf Gewerbetunden (KMU) entfallen. Die Schadenquoten sind – wie die Kundenzielgruppen – sehr unterschiedlich. Makler Maier beschäftigt vier Vollzeitmitarbeiter, allesamt Quereinsteiger in der Branche, Huber lediglich zwei langjährig erfahrene Versicherungskaufleute. Ersterer arbeitet mit sehr überschaubarem IT-Einsatz, Huber hat das papierlose Büro dagegen schon annähernd umgesetzt.

Die Maklerkollegen aus der Region wussten am Maklerstammtisch zu erzählen, dass der Bestandsverkauf oder (nach Umwandlung) der Unternehmensverkauf kein Hexenwerk sei und nach der Zusammenstellung einiger Bestands- und Unternehmensdaten kapitalstarke Käufer den Maklern „die Tür einrennen“ würden. Die Kollegen meinten auch zu wissen, dass man problemlos mindestens das 2,5-Fache der Jahrescourtage erzielen könne.

Dieser anonymisierte Fall aus dem Jahr 2013 entspricht einer nicht selten anzutreffenden Einstellung von Maklern, die ihre Nachfolge regeln wollen. Unberücksichtigt bleiben aus Sicht der Verkäufer häufig die Qualität ihres Unternehmens und der Gewinn. Letzterer ist aber die alles entscheidende Größe für den Kaufpreis. Der Verkauf von Beständen (sofern möglich) und Unternehmensanteilen (GmbH, GmbH & Co KG, AG) geht heute mit einer tiefgehenden Prüfung (Due Diligence) einher. Die Käufer wollen alle Risiken und Verpflichtungen identifizieren. Die Kosten- und Ertragsstruktur wird sehr detailliert analysiert, um künftige Jahresüberschüsse planen und die Amortisation der Investition präzise einschätzen zu können. Eine wie oben beschriebene, „laxe“ Zusammenstellung von Bestandskennzahlen und vergangen-

heitsbezogenen Bilanzen genügt folglich bei Weitem nicht aus. Da die Käufer zudem im Umfeld der Bankenregulierung und einer verhaltenen Kreditvergabe oftmals um eine Finanzierung kämpfen müssen, bedarf es einer präzisen und transparenten Unternehmensbewertung.

Die Bewertungssystematik für Versicherungs- und Finanzdienstleistungsmakler hat sich seit 2008 radikal verändert. Wurde bis 2008 traditionell das Umsatzwertverfahren mit Multiplikatoren – wie oben erwähnt mit der 2,5-fachen Jahrescourtage – eingesetzt, analysiert man heute die individuelle Qualität eines Unternehmens. Hier werden Chancen und Risiken sowie die Stärken und Schwächen mit jeweiligen Boni oder Mali berücksichtigt. Der Kaufpreis wird dann unter Berücksichtigung der am Markt von Käufern akzeptierten Amortisationszeiten und des aus Käufersicht realistischen Jahresüberschusses (kalkulatorisches EBIT) ermittelt. Im obigen Fall würden neben weiteren Parametern die Schadenquoten, die Mitarbeiterqualität und das Bestandsführungssystem sowie die Personal- und Sachkosten in eine Bewertung einfließen und zu einem Bonus oder Malus führen.

Qualitätsanalyse für die Beispielmakler

Makler Huber	Gewichtung	Einschätzung										Ergebnis	
		niedrig (negativ)					hoch (positiv)						
		-5	-4	-3	-2	-1	0	+1	+2	+3	+4	+5	
Teilqualität		Faktor										Bonus/Malus	
Wirtschaftskraft der Region	10%												+0,036
Operative Profitabilität	10%												+0,027
Schadenquoten	10%												+0,018
Personalqualität	10%												+0,027
IT-Funktionalität	10%												+0,036
.....	10%												

Makler Maier	Gewichtung	Einschätzung										Ergebnis	
		niedrig (negativ)					hoch (positiv)						
		-5	-4	-3	-2	-1	0	+1	+2	+3	+4	+5	
Teilqualität		Faktor										Bonus/Malus	
Wirtschaftskraft der Region	10%												+0,036
Operative Profitabilität	10%												-0,009
Schadenquoten	10%												+0,027
Personalqualität	10%												-0,018
IT-Funktionalität	10%												-0,009
.....	10%												

Die Grafik demonstriert auszugsweise die „Fieberkurven“ einer Qualitätsanalyse für die beiden Maklerunternehmen.

Durch die in kurzen Zeitabständen aufeinander folgenden Finanzkrisen in den letzten Jahren hat sich die Risikobereitschaft der Investoren signifikant verändert. Bis 2008 haben Investoren bei Käufen Amortisationszeiten nach Steuern und Zinsen von zehn Jahren und mehr akzeptiert. Heute variieren diese je nach Risikoaffinität zwischen fünf und sieben Jahren. Manche Investoren kalkulieren diese Zeiträume noch kürzer. Im Klartext bedeutet dies, dass der Kaufpreis aus dem Beispiel nach fünf bis sieben Jahren zurückverdient sein muss – netto, nach Steuern und Zinsen. Dies sind auch die aktuellen Erwartungen der Banken bzw. der alternativen Finanzierer.

Die folgenden Grafiken stellen die Unternehmensbewertung mit Umsatzfaktoren (traditionell) der Bewertung mit Berücksichtigung der Qualitätsparameter gegenüber und prüfen diese Ergebnisse mit den EBIT-Multiplikatoren.

a) Traditionelle Bewertung

Makler Maier	Makler Huber
Privat: 165.000 Euro	Privat: 165.000 Euro
Bestands-Faktor: 2,5	Bestands-Faktor: 2,5
Kaufpreis: 412.500 Euro	Kaufpreis: 412.500 Euro
Gewerbe: 165.000 Euro	Gewerbe: 165.000 Euro
Bestands-Faktor: 2,0	Bestands-Faktor: 2,0
Kaufpreis: 330.000 Euro	Kaufpreis: 330.000 Euro
Summe: 742.500 Euro	Summe: 742.500 Euro

b) Bewertung unter Berücksichtigung von Qualitätsparameter (SWOT)

Makler Maier	Makler Huber
Privat: 165.000 Euro	Privat: 165.000 Euro
Bestands-Faktor: 2,125 (Malus: 15%)	Bestands-Faktor: 2,875 (Bonus: 15%)
Kaufpreis: 350.625 Euro	Kaufpreis: 474.375 Euro
Gewerbe: 165.000 Euro	Gewerbe: 165.000 Euro
Bestands-Faktor: 1,7 (Malus: 15%)	Bestands-Faktor: 2,3 (Bonus: 15%)
Kaufpreis: 280.500 Euro	Kaufpreis: 379.500 Euro
Summe: 631.125 Euro	Summe: 853.875 Euro

c) EBIT / betriebswirtschaftliche Bewertung mit Qualifikationsparameter (SWOT)

Makler Maier	Makler Huber
EBIT: 152.000 Euro	EBIT: 200.000 Euro
EBIT-Faktor: 4 (Bonus: 0%)	EBIT-Faktor: 4,4 (Bonus: 10%)
Summe: 608.000 Euro	Summe: 880.000 Euro

Quelle Grafiken: Dr. Adams & Associates GmbH & Co KG

Die Ergebnisse zeigen, dass die Analyse der Qualität eines Unternehmens zu signifikanten Bewertungsunterschieden gegenüber der traditionellen Bewertungsmethode über Bestandsmultiplikatoren führen kann. Huber hätte mit der traditionellen Bewertungsmethode unmittelbar Geld verschenkt – Maier hat den Verkauf zunächst verschoben und führt mithilfe des Autors die nächsten zwei Jahre ein qualitätsorientiertes (seriöses) Programm zum „Brautver-

schönern“ durch, das in der Umsetzung verschiedener Handlungsempfehlungen liegt. Die Steuerberater von verschiedenen potenziellen Kaufkandidaten hatten Maier unmittelbar vor dem jeweiligen Notartermin vorgerechnet, dass ihre Mandanten bis zu zwölf Jahre zur Amortisation benötigen. Dies bedeutete das Aus für weitere Gespräche.

Fazit für Makler Maier:

Eine frühzeitige Analyse und Bewertung seines Unternehmens mit der Umsetzung der hieraus resultierenden vielfältigen Handlungsempfehlungen hätte zu einem deutlich höheren Kaufpreis geführt. Der betriebswirtschaftlich fundierte Kaufpreis verhindert Verhandlungsabbrüche wie von Maier nun leider schmerzhaft erfahren. Maier wird nach seriöser Berechnung mit der Realisierung verschiedener Handlungsempfehlungen rund 250.000 Euro mehr Erlösen als zum Zeitpunkt seiner (gescheiterten) Verkaufsbemühungen.

Fazit für Makler Huber:

Die Bewertung nach betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten führt zu einem deutlich höheren Kaufpreis, als Huber und seine Kollegen zuvor spekuliert hatten. Die traditionellen Bestandsmultiplikatoren hätten die hohe Profitabilität und Qualität seines Unternehmens nicht berücksichtigt. Huber konnte hierdurch annähernd 140.000 Euro mehr Erlösen als nach traditioneller Methode.

Fazit für Käufer:

Die traditionelle Bewertung führt bei der Heterogenität der zum Kauf stehenden Unternehmen zu betriebswirtschaftlich nicht nachvollziehbaren Ergebnissen. Aus Käufersicht steht die Amortisationszeit nach Zinsen und Steuern an erster Stelle bei der Betrachtung einer Investition. Weil dieser Jahresüberschuss primär vom realistisch prognostizierbaren Jahresgewinn abhängig ist, bedarf es einer präzisen Bewertung qualitativer und quantitativer Parameter des jeweiligen Kaufobjekts. Da die meisten Maklerunternehmen bilanziell einen minimalen Gewinn vor Steuern ausweisen, der häufig einen Kauf verbietet, muss jedes Unternehmen unter die sprichwörtliche „Quarzlampe“ gelegt werden.

Verkaufen ja – aber nur professionell

Der Verkauf von Maklerunternehmen hat sich in den letzten Jahren deutlich professionalisiert und bedarf betriebswirtschaftlicher, bilanzieller, steuerlicher und juristischer Kenntnisse, die nur spezialisierte Berater vorhalten. Die traditionelle Vorgehensweise wurde jahrelang am Markt akzeptiert, beinhaltet heute aber Elemente, die aus Verkäufer- und Käufersicht nur noch als grob fahrlässig zu titulieren sind. Ein Verhandlungsabbruch aufgrund fehlender und unpräziser Unterlagen oder aufgrund eines unbedacht geäußerten unmoralischen Kaufpreisvorschlags ist unerfreulich und führt zu hohen Folgekosten. Eine professionelle Unternehmensbewertung – ausgestaltet als transparentes anonymisiertes Unternehmensexposé – ist heute die Basis für ernsthafte und seriöse Gespräche mit potenziellen Käufern und spart allen Beteiligten Zeit, Geld und Energie. ■