



Warranty & Indemnity-Versicherung

Speziell und individuell: Versicherungslösungen bei Unternehmenstransaktionen

Eine Warranty & Indemnity-Versicherung (W&I-Versicherung) ist eine maßgeschneiderte Lösung für den Transfer von unbekanntem „Transaktionsrisiken“, die durch die Verletzung von Garantien und Gewährleistungen bzw. Ansprüchen aus Freistellungen entstehen können und regelmäßig einen zentralen Bestandteil des (Unternehmens-) Kaufvertrages darstellen. Die Interessen von Verkäufer und

Käufer stehen sich naturgemäß diametral gegenüber. Durch einen Transfer der Risiken aus Garantien und Freistellungen auf den Versicherungsmarkt wird ein sachgerechter Interessensausgleich zwischen den Parteien ermöglicht: der Käufer ist abgesichert, während die Haftung des Verkäufers minimiert, teilweise sogar gänzlich ausgeschlossen wird.

Interessenlagen

Der **Verkäufer** hat naturgemäß das Ziel, einen möglichst hohen Kaufpreis zu erzielen. Andererseits möchte er den Umfang seiner Haftung, so weit wie möglich senken bzw. ausschließen. Insbesondere soll der Einsatz eines „Escrow“ (Treuhandkonto) vermieden werden, um über die komplette Summe des Kaufpreises

sofort und vollständig zu verfügen (Erhöhung von Liquidität und IRR).

Der **Käufer** strebt hingegen bzgl. Höhe und Dauer eine möglichst weitgehende Haftungsbreite des Verkäufers an.

W&I-Police

Die **W&I-Police** deckt finanzielle Verluste, die dem Käufer gegenüber dem Verkäufer zustehen können: Beispielsweise aus Garantieverletzungen bzw. Freistellungsansprüchen auf Basis des Kaufvertrages (Sales and Purchase Agreement „SPA“ – sowohl bei Share- als auch bei Asset-Deals). Dabei werden für jede Transaktion spezifische und individualisierte Policen verhandelt. Somit soll eine möglichst hohe Übereinstimmung der Deckung unter der Police erzielt werden – entsprechend den im SPA vereinbarten Garantien und Freistellungen (unter Beachtung genereller Ausschlüsse).

Wichtiges Merkmal der W&I Police: Hier sind durch den Verkäufer offen gelegte Risiken vom Deckungsumfang regelmäßig ausgeschlossen. Ebenso wie auf Käuferseite in seiner Due Diligence identifizierte Risiken. In diesem Fall von bekannten / identifizierten Risiken kommen Spezial-Policen zur Anwendung (z. B. Title-Insurance, Tax Liability Insurance, Environmental Liability Insurance, Special Contingent Risk Policies, Litigation Buyout Insurance).



Käufer- vs. Verkäuferpolice

Bei einer W&I Versicherung können grundsätzlich Verkäufer und Käufer Versicherungsnehmer sein. Inzwischen repräsentieren Käufer-Policen den überwiegenden Anteil der W&I Policen (über 90 %).

Eine Verkäuferpolice entspricht im Prinzip einer Haftpflichtversicherung: Die Haftung des Verkäufers aus dem SPA gegenüber dem Käufer bleibt bestehen. Der Käufer macht im Schadensfall seine Ansprüche bei dem Verkäufer geltend. Im nächsten Schritt meldet der Verkäufer seine Ansprüche bei dem Versicherer. Somit sichert der Verkäufer sein zusätzliches wirtschaftliches Transaktions-Risiko ab. Die Deckung umfasst die Befriedigung begründeter bzw. die Abwehr unbegründeter Ansprüche des Käufers gegenüber dem Verkäufer. Ein Grund für den limitierten Abschluss von Verkäuferpolicen: Hier ist für den Verkäufer keine Haftungsreduzierung aus dem SPA möglich.

Die Käuferpolice folgt der Konzeption der Eigenschadenversicherung. Der Käufer erlangt im Schadensfall (ohne vorherige Inanspruchnahme des Verkäufers) einen direkten Anspruch

gegen den Versicherer und wendet sich nicht mehr an den Verkäufer. Die käuferseitige Police bietet die Möglichkeit, die Haftung des Verkäufers signifikant zu reduzieren. Der Käufer verhandelt die Parameter der Käufer-Police autonom mit dem Versicherer. Dies gilt vor allem für das Haftungslimit und die Laufzeiten der Garantien und Freistellungen – dazu für Haftungsbeschränkungen (De minimis, threshold), bei denen, zum Vorteil des Versicherten, von SPA-Regelungen abgewichen werden kann. Für den Umfang der zu versichernden Garantien sind allerdings die SPA-Regelungen grundsätzlich der Maßstab, hier lassen sich nur vereinzelt Abweichungen unter der Versicherung vereinbaren.

Im Unterschied zur Verkäuferpolice, ist der Versicherte einer Käuferpolice auch bei arglistigen und vorsätzlichen Garantieverletzungen des Verkäufers geschützt und hat einen Direktanspruch gegen den Versicherer. Ausschließlich in diesem Fall hätte der Versicherer einen Rückgriffsanspruch gegen den Verkäufer.

Der M&A Prozess kann sowohl vom Verkäufer („stapled insurance“) als auch vom Käufer initiiert werden. Die Versicherer sollten hierbei so früh wie möglich über einen Spezialmakler eingeschaltet werden.

Auf der Basis von: Information Memorandum, Kaufvertragsentwurf und ggf. Jahresabschlüssen, wird durch MRH Trowe eine Anfrage bei den geeigneten Versicherern platziert. Nach 1 bis 2 Werktagen unterbreiten die Versicherer unverbindliche Angebote (Non-Binding Indications, „NBI“). Hier skizzieren sie bereits eine vorläufige Quotierung sowie einen vorläufigen Deckungsumfang. Diese Angebote werden von

MRH Trowe in einem Report zusammengefasst. Gemeinsam mit dem Käufer wird auf dieser Basis ein Versicherer für den „Underwriting Prozess“ ausgewählt. Bis zu diesem Punkt entstehen dem möglichen Versicherten keine Kosten. Nun erhält der gewählte Versicherer die Due Diligence-Berichte des Käufers zur Prüfung, auf non-reliance Basis. Nach einem „Underwriting Call“ wird ein erster Policen-Entwurf vom Versicherer vorgelegt – gemeinsam verhandelt und schließlich finalisiert. Der Underwriting Prozess nimmt etwa 7 bis 15 Werktage in Anspruch. Der Ablauf des Prozesses gestaltet sich meist wie folgt:



- Die **Versicherungssumme** einer Verkäuferpolice entspricht der Haftungsbegrenzung des SPA; jene einer Käuferpolice liegt dagegen in der Regel bei 10 % bis 30 % des Transaktionsvolumens und ist frei wählbar. Auch sehr hohe Limits (bis zu 100 % des Transaktionsvolumens) sind grundsätzlich erhältlich.
- Die **Versicherungsprämie** fällt einmalig an (Projektversicherung): Bei Unternehmenstransaktionen beträgt sie ca. 1 % bis 2,5 % der jeweiligen Deckungssumme; bei Immobilientransaktionen ca. 0,75 % bis 1,8 %. Bei Spezialpolicen für bekannte Risiken betragen die Prämien zwischen 3 % und 10 % der Deckungssumme.
- Der **Selbstbehalt** ist einzelfallabhängig. Er ist verhandelbar und kann auch teilweise als Freigrenze („tipping to nil“) vereinbart werden. In der Regel beträgt er bei Unternehmenstransaktionen: 0,5 % bis 1 % des Transaktionsvolumens. Bei Immobilientransaktionen sind niedrigere Selbstbehalte verhandelbar, bis zur Reduzierung auf 0 % (also ohne Selbstbehalt).
- Die Höhe der **De Minimis-Grenze** (Bagatellgrenze) entspricht in der Regel derjenigen des Kaufvertrags. In Einzelfällen kann diese Grenze für die Zwecke der W&I Police herabgesetzt werden. Untergrenze ist allerdings immer die in den Due Dilligence-Berichten angewandte Wesentlichkeits-/Prüfchwelle der Prüfer.
- Die **Laufzeiten** beginnen ab Zeichnung bzw. Closing. Sie sind meist an die Fristen des Kaufvertrages angepasst. In Abweichung vom Kaufvertrag kann die maximale Laufzeit des Versicherungsschutzes allerdings auf 3 Jahre (General Warranties) bzw. 7 Jahre (Fundamental und Tax Warranties), im Einzelfall sogar bis zu 10 Jahre verlängert werden.

Vorteile der MABS-Beratung

Die W&I-Versicherung kann die Verhandlungen der Kaufvertragsparteien erheblich erleichtern. Sie bringt für die Beteiligten folgende Vorteile:

Verkäufer



- Reduzierung von kaufvertraglichen Risiken (Höhe und Dauer der Haftung)
- Möglichkeit eines „Clean Exit“ unmittelbar nach Closing
- Sofortiger Erhalt höherer Liquidität / Steigerung des IRR
- Vereinfachte Abwicklung von Fonds

Käufer



- Risikominimierung (Erhöhung des Limits, Verlängerung der Garantiefristen, Herabsetzung des Selbstbehalts)
- Direkter Anspruch gegen den Versicherer – ohne vorherige Inanspruchnahme des Verkäufers
- Aufwertung eines Bieter-Gebotes im Auktionsprozess
- Schutz der Beziehung zwischen (übernommenem) Management und Käufer
- Gesteigerte Werthaltigkeit bei finanziell angeschlagenen Verkäufern



Frankfurt

Walther-von-Cronberg-Platz 6
60594 Frankfurt am Main

Phone: +49 69 660 588 911

Fax: +49 69 660 588 920

mabs@mrh-trowe.com

www.mrh-trowe.com

