



Bild: stock.adobe.com 220177965 ©Andrey Popov

## Abgesicherte Unternehmenstransaktionen: M&A-Versicherungen bieten Schutz

Verschmelzungen und Übernahmen von Unternehmen – auch Mergers & Acquisitions (M&A) genannt – gehören zum Geschäftsleben wie Neugründungen und Insolvenzen. Die M&A-Welt scheint jedoch im Wandel. Neue Trends beherrschen die Branche und sorgen dafür, dass sie sich umorientieren muss.

## AUTOR

**Dennis Gottschalk, B.A.**

ist Industriekundenbetreuer  
bei der VSM Versicherungsstelle  
Stahl- und Metallverarbeitung GmbH  
in Dortmund

Zum einen sorgen Handelskonflikte und politische Strömungen für eine zunehmende De-Globalisierung, was neue Wege in der M&A-Strategie der Unternehmen erfordert. Zum anderen erschließen sich Tech-Unternehmen durch gezielte Zukäufe grenzüberschreitend neue Geschäftsfelder. Gleichzeitig suchen bei anhaltenden Niedrigzinsen finanzstarke Private Equity Firmen und einflussreiche Family Offices nach rentablen Investitionsmöglichkeiten.

Häufig kommen solche Geschäfte aber gar nicht erst zustande. Sie scheitern beispielsweise, weil sich die Beteiligten nicht einigen können, wer welche Risiken übernimmt. M&A-Versicherungen können hier Abhilfe schaffen, indem sie die Verkäufergarantien im Unternehmenskaufvertrag absichern. Daher gelten diese auch für mittelständische Familienunternehmen als interessante Option. Und die Bedeutung der Versicherungslösungen für Unternehmenstransaktionen wird künftig weiter steigen. Käufer und Verkäufer profitieren gleichermaßen vom strategischen Nutzen, der sowohl Wettbewerbsvorteile schafft als auch Verhandlungsfreiräume eröffnet.

Ein klassisches und wirkungsvolles Instrument im Bereich M&A ist die Warranties & Indemnities Insurance (W&I). Die sogenannte Verkäuferpolice funktioniert ähnlich wie eine Haftpflichtversicherung, bei der die Deckung hinter dem Verkäufer sitzt. In der Praxis ist die Käuferpolice jedoch die übliche Variante. Sie kommt zum Zug, wenn der Käufer wegen Verletzungen von Garantien aus dem Kaufvertrag Ansprüche geltend macht. Die Käuferpolice erlaubt dem Käufer, sich direkt an den Versicherer zu wenden. Ein weiterer Vorteil dieser Police ist, dass

hier auch Ansprüche miteingeschlossen sind, falls der Verkäufer seiner Offenlegungspflicht aus Arglist nicht vollständig nachgekommen ist.

Es gibt zahlreiche Fälle von Unternehmenstransaktionen, in denen die W&I-Versicherung sinnvoll ist. Besonders interessant ist ein Abschluss bei der Veräußerung eines Familienbetriebs. Auf diese Weise liegt beim verkaufenden Unternehmer nur noch ein minimales bis gar kein Restrisiko mehr. Langwierige Haftungsprozesse können durch eine W&I-Versicherung vermieden werden. Das ist hilfreich, wenn der Käufer seiner Beziehung zum Verkäufer für künftige Geschäfte nicht schaden will. Dank des Versicherungsschutzes kann sich in einem Auktionsprozess ein angehender Käufer mit seinem Angebot von Mitbewerbern abheben.

Die Police bietet zudem Sicherheit, wenn der Käufer trotz des zuvor ausgehandelten Garantiekatalogs befürchtet, seine Ansprüche gar nicht oder nur unter schwierigen Bedingungen durchsetzen zu können. Dieser Fall tritt beispielsweise durch Zahlungsunfähigkeit des Verkäufers ein oder durch eine Vielzahl von Verkäufern in verschiedenen Jurisdiktionen. Neben der W&I gelten „Tax Opinion Liability“ sowie „Litigation Buy-out“ als ähnlich gelagerte und wichtige Versicherungsprodukte. Während erstere für eine Absicherung von steuerlichen Risiken sorgt, werden beim zweiten Angebot Prozess-beziehungsweise Rechtsrisiken auf den Versicherer verlagert oder zumindest in ihrer Höhe begrenzt. Produkte aus dem M&A-Bereich werden in Europa überwiegend von Versicherern auf dem Londoner Markt angeboten, aber auch in Frankfurt und Barcelona.



Bild: stock.adobe.com 21777755 ©BillionPhotos.com

Solange nur Käufer und Verkäufer am M&A-Prozess beteiligt sind, können solche Fälle noch verhältnismäßig einfach gelöst werden. So können Risiken über die zuvor genannten Garantien und Freistellungen seitens des Verkäufers verteilt, auf einen Versicherer übertragen oder kommerziell über die Höhe des Kaufpreises geregelt werden. Schwieriger wird es, wenn Dritte beteiligt sind. Denn dann können die Vertragsparteien das Risiko nicht ohne deren Zustimmung verlagern. Das ist insbesondere der Fall, wenn der verkaufende Konzern gegenüber Kunden seiner Tochtergesellschaft Konzerngarantien oder Konzernbürgschaften abgegeben hat. Solche sogenannten Parent Company Guarantees (PCG) sind notwendig, um beispielsweise die Erfüllung von Lieferverträgen zu garantieren. Damit sichern Konzerne die Kunden ihrer Töchter für den Fall ab, dass es zu Lieferausfällen oder Vertragsverletzungen durch diese Töchter kommt.

Verkauft ein Konzern beispielsweise eine Tochtergesellschaft an einen Investor, will er sich in der Regel auch der Haftung entledigen, die er über die Konzerngarantie für diese Tochter eingegangen ist. Das ist nachvollziehbar, denn nach dem Vollzug des Verkaufs hat der Konzern keine Möglichkeit mehr, Einfluss auf die Tochter zu nehmen. Käufer hingegen – insbesondere Finanzinvestoren – sind gegebenenfalls nicht ausreichend kapitalisiert, um größere finanzielle Risiken zu tragen. Dann können sie die Konzerngarantien nicht übernehmen. Auch die Kunden der Töchter haben in der Regel wenig Interesse an einem Austausch des Garantiegebers. Dadurch ergibt sich häufig eine verfahrenre Situation, und Unternehmenstransaktionen scheitern.

In enger Absprache mit einem führenden Versicherer entwickelte ein Team des Versicherungsmaklers Leue & Nill unter der Führung des M&A-Experten Arno Schröder eine bisher am Markt einzigartige Lösung für solche Fälle. Mit Abschluss der Versicherungspolice haftet die – dann ehemalige – Muttergesellschaft zwar weiterhin für ihre Tochtergesellschaft. Durch den Versicherer wird sie von dieser Haftung aber freigestellt. Somit wird das Risiko auf den Versicherer transferiert. Im Schadensfall wird zunächst geprüft, ob etwaige Forderungen überhaupt gerechtfertigt sind. Falls ja, werden sie vom Versicherer beglichen. Sind sie unbegründet, wehrt der Versicherer sie ab. So entsteht eine Win-Win-Win-Situation für alle drei Beteiligten. Der Mutterkonzern kann verkaufen und seine Bilanz von Risiken aus den PCG freihalten. Der Kunde der ehemaligen Tochter weiß, dass die Konzerngarantie der Mutter weiterhin greift. Der Käufer des Unternehmens kann – trotz eventuell geringerer finanzieller Ausstattung – den Kauf stemmen.

Durch M&A-Versicherungen können sich alle am Kaufprozess beteiligten Parteien sinnvoll absichern und vor unliebsamen Überraschungen im Nachgang einer Firmenübernahme schützen. Sollte bei Ihnen ein Verkauf oder Kauf anstehen, sind weitere Informationen und Gespräche zum Thema M&A-Versicherungen verfügbar beziehungsweise zu vereinbaren.



Bild: Unsplash ID 3167295



VSM Versicherungsstelle  
Stahl- und Metallverarbeitung GmbH  
Hohenzollernstraße 2  
44135 Dortmund  
Telefon: +49 231 5404521  
E-Mail: [info@versicherungsstelle.com](mailto:info@versicherungsstelle.com)  
Internet: [www.versicherungsstelle.com](http://www.versicherungsstelle.com)