



# Das neue Tool für M & A

TYSERS  
**JAMES WILSON**

M & A-Versicherung ändert die Art und Weise wie Fusionen und Übernahmen heutzutage ablaufen grundlegend. Durch die gestiegenen Makrounsicherheiten im Geschäftsumfeld sowie die gescheiterten Deals in diesem Bereich ist das potentielle Risiko für Transaktionsparteien und ihre Berater, Zeit, Mühe und Geld zu vergeuden, präsenter als jemals zuvor.

### **Was ist eine M&A-Versicherung?**

Bei einer M&A-Versicherung handelt es sich um eine ganze Reihe maßgeschneiderter Versicherungspolicen, die speziell dafür entwickelt wurden, (potenzielle) Risiken anzusprechen, die während der Transaktionsverhandlungen zwischen Käufer und Verkäufer zum Problem werden könnten, und verschiedenste Haftungen absichern, mit denen diese Parteien konfrontiert werden.

Diese Policen erlauben es den Verkäufern, ihre Haftungen zu minimieren und gleichzeitig den Käufern die finanzielle Absicherung zu bieten, die sie benötigen, um die Übernahme abzuschließen.

Die M&A-Versicherung nimmt Unsicherheiten aus dem Transaktionsprozess und kann die Verhandlungen beschleunigen, indem potenzielle Hemmnisse überwunden werden, um so sicherzustellen, dass die Transaktion zu einem erfolgreichen Abschluss kommt. Obwohl jede Police auf die jeweiligen Transaktions-spezifika abgestimmt ist, gibt es drei Hauptgruppen: Warranty & Indemnity (Gewährleistungshaftung; in Nordamerika auch als Reps & Warranties bezeichnet), Tax Liability (Steuerhaftung) und Contingent Liability (Ausfallhaftung).

Das bei Weitem beliebteste M&A-Versicherungsprodukt ist Warranty & Indemnity, welches den Verstoß des Verkäufers gegen die Gewährleistungen innerhalb eines Kaufvertrages versichert, die dem Käufer zum Zeitpunkt des Transaktionsabschlusses unbekannt waren.

Die Steuerhaftpflichtversicherung deckt bestimmte Steuerrisiken ab, die von Beratern während der Sorgfaltspflichtprüfung ermittelt wurden und von der Steuerbehörde in Zukunft hinterfragt werden könnten. Diese können Zweifel an der Ansässigkeit, Steuerverbindlichkeiten aus der Vergangenheit oder, ob Veräußerungsgewinne in Zusammenhang mit der Transaktion versteuert werden müssen, beinhalten. Die Ausfallhaftungsdeckung kann eine große Bandbreite von Risiken, die in Verbindung mit entweder

fortlaufenden oder potenziellen (aufsichts-)rechtlichen Problemstellungen sowie anderen unvorhergesehenen Fällen stehen, beseitigen.

### **Wen spricht die Versicherung an?**

Es gibt unterschiedliche Policen, die entweder auf den Käufer oder auf den Verkäufer zugeschnitten sind und in zahlreichen Transaktionsszenarien Anwendung finden - einschließlich Akquisitionen, Verkäufe, Umstrukturierungen, Refinanzierungen und Investitionen. Die M&A-Versicherung bedient alle Branchen und kann in vielen Ländern mit unterschiedlichen Rechtsordnungen unterstützen - insbesondere, wenn ein Deal länderübergreifend ist und es für die Parteien dadurch zu einem höheren Risiko kommt. Tysers arbeitet in der Regel mit sämtlichen Transaktionsberatern zusammen (Rechts-, Finanz- und Steuerberater), um dadurch Unsicherheiten aus dem Prozess zu nehmen und sicherzustellen, dass der Deal abgeschlossen wird.

### **Wann sollte man die Versicherung in Betracht ziehen?**

Diese Lösungen können jederzeit während des Transaktionsprozesses eingeführt werden – von den Kaufangeboten über die Erstellung eines Transaktionsdokuments bis zum Abschluss eines Investitionsvehikels sowie der Ausschüttung der Nettoerlöse an die Investoren.

Die Garantie- und Gewährleistungsversicherung wird üblicherweise genutzt, um geringe Haftungsgrenzen des Verkäufers im Kaufvertrag „aufzustocken“; sowohl finanziell (in der Regel ein bestimmter Prozentsatz des Transaktionsbetrags) als auch bezüglich des Zeitraums (zwei Jahre für Unternehmensbürgschaften und sieben Jahre für Steuergewährleistungen). Dies kann dem Käufer helfen, die verfügbare Höhe des finanziellen Regresses zu erhöhen, oder aber Vorerfüllungshaftungen für den Verkäufer reduzieren. Die Steuerhaftung hilft, wenn die Parteien sich nicht

auf eine Allokation potenzieller Pre-Closing-Verpflichtungen einigen können oder es keine klaren Orientierungshilfen seitens der zuständigen Steuerbehörden oder rechtlicher Präjudizes gibt. Diese Policen werden üblicherweise dafür verwendet, die Schadenersatzbestimmungen abzulösen sowie die Verhandlungen zu beschleunigen. Die Ausfallhaftung befasst sich mit potenziellen „Deal-Blockern“, wie beispielsweise dem finanziellen Risiko durch drohende oder laufende Rechtsstreite, einer Änderung der Gesetze bzw. Regulierungen nach Abschluss oder Haftungsproblemen bei einer Transaktion, die eine notleidende Geschäftseinheit betreffen.

#### **Warum benötigt man eine solche Versicherung?**

Es gibt viele Gründe, warum eine M&A-Versicherung, die beiden Parteien und ihren Beratern zugutekommt, in einem Transaktionsszenario eingeführt werden sollte.

Für Käufer können die Policen zusätzlichen Schutz und nachträgliche Risikosteuerung nach Abschluss der Transaktion bieten. Dies kann in Form einer erweiterten finanziellen Sicherheit geschehen, die die potenziellen Regressbedenken der veräußernden Einheit umschließt, die sich offshore oder - nach Vertragsabschluss - im Liquidierungsprozess befinden könnte. Im Fall, dass eine Garantieverletzung nach Abschluss entsteht und der Käufer stattdessen direkt beim Versicherer Regressforderungen stellt, kann ein erweiterter Schutz ebenfalls sinnvoll sein, um die Beziehungen zum neuen Management zu schützen. Für Verkäufer wird durch die Versicherung ein „clean exit“ ermöglicht, d. h. Verbindlichkeiten im Nachgang zum Vertragsabschluss werden reduziert und der unmittelbare Zugang zu den Veräußerungserlösen gewährt. Dadurch wird die Notwendigkeit eliminiert, Treuhandverfahren und ähnliche Mechanismen einzurichten, die weder für Einzelpersonen noch für Investitionsvehikel eine effiziente Kapitalnutzung

darstellen. Berater profitieren von einem zusätzlichen „M&A-Tool“ bei der Strukturierung eines Deals; sei es für strategische Zwecke innerhalb eines Auktionsverfahrens oder um Pattsituationen in den Verhandlungen zu überwinden.

#### **Wie ist die Versicherung aufgebaut?**

M&A-Verträge sind mehrjährige Policen. Abhängig von den jeweiligen Risiken gelten üblicherweise Laufzeiten von 2 – 7 Jahren. Die Deckung wird in die Transaktionsdokumente eingegliedert und die Police kann nach Unterzeichnung des Deals in Kraft treten. Quotierungen können innerhalb von 48 Stunden eingeholt werden und Policen innerhalb von 10 Tagen implementiert werden. Eine einmalige Prämie wird nach Abschluss der Transaktion fällig. Entweder der Käufer oder die veräußernde Partei kann für die Versicherung zahlen oder aber die Prämie wird im Kaufpreis berücksichtigt. Die Höhe der Prämie variiert abhängig von der Dynamik des Deals sowie situationsbedingten Besonderheiten, z. B. der Branche, Gerichtsbarkeit etc.

Eine M&A-Versicherung hilft den Transaktionsparteien und ihren Beratern, sich mit möglichen Risiken auseinanderzusetzen und finanzielle Sicherheit für eine Vielzahl von Deal-Szenarien zu bieten. Dadurch entsteht eine flexible und kostengünstige Option für Deal-Maker, um Transaktionen zu vereinfachen.

#### **Kontakt:**

Herr James Wilson

[james.wilson@tysers.com](mailto:james.wilson@tysers.com)

[www.tysers.com](http://www.tysers.com)