

M&A-Versicherungen Lösung des Garantieproblems?

München, den 8. Juli 2016

Georg v. Mangoldt
Marsh GmbH

Versicherungslösungen für Transaktionsrisiken

Unbekannte und bekannte Risiken

Warranty & Indemnity Versicherung

- Deckung für unbekannte und nicht vorhergesehene Risiken
- Deckung bei Garantiebruch und Freistellungen
- Als käuferseitige oder verkäuferseitige Lösung möglich

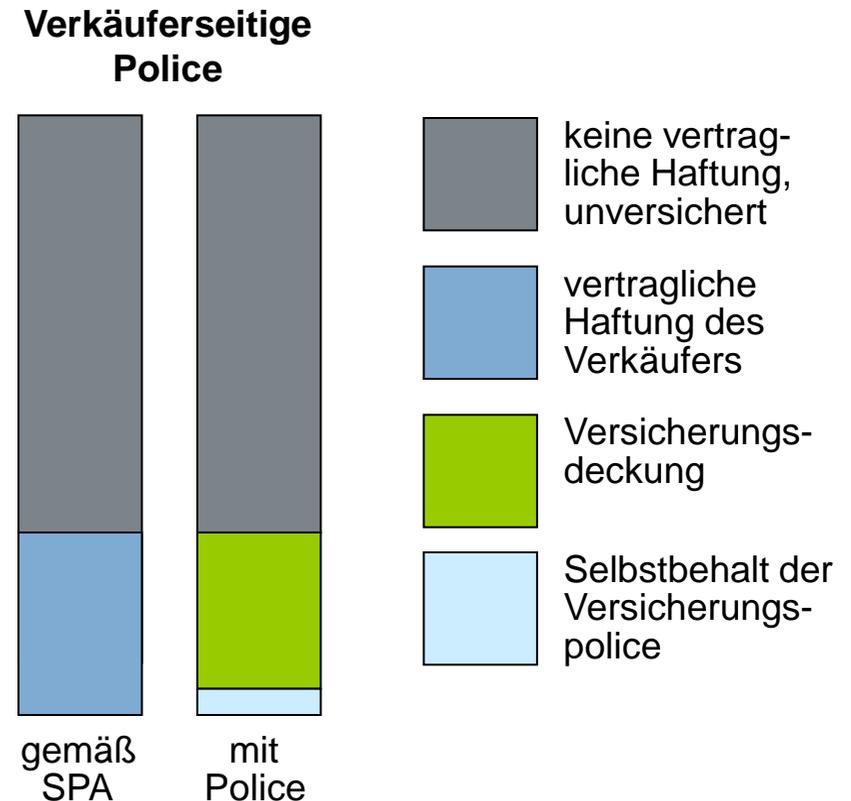
Special Situation Versicherungen

- Deckung für bekannte Risiken
- z.B. in den Bereichen Steuer, Umwelt, Litigation Buyout

Versicherungslösungen für Transaktionsrisiken

Warranty & Indemnity Versicherung: Verkäuferseitig

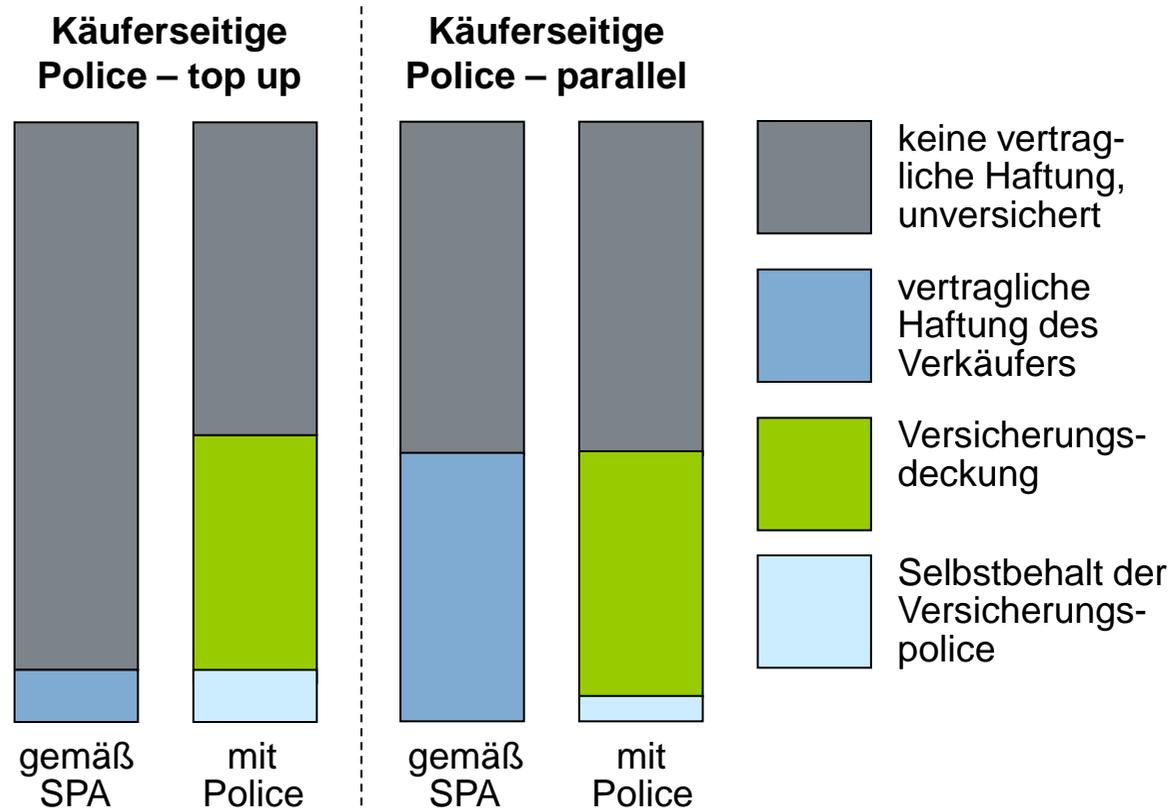
- Versichert: Verkäufer / Garantiegeber
- Funktionsweise:
 - Deckt vertragliche Haftung des Verkäufers aus dem SPA
 - Police greift bei Garantiebruchschaden bzw. Freistellungsfall
 - Käufer nimmt Verkäufer in Anspruch, Verkäufer wendet sich an Versicherer
 - Versicherer unterstützt Verkäufer bei der Verteidigung und stellt ihn für berechnete Garantieansprüche des Käufers frei
 - Versicherung bis zur Warranty Cap möglich
- Kosten: 0,7 – 1,8% Prämiensatz



Versicherungslösungen für Transaktionsrisiken

Warranty & Indemnity Versicherung: Käuferseitig

- Versichert: Käufer
- Funktionsweise:
 - Deckt Verluste des Käufers wegen Garantiebruch nach dem SPA
 - Police greift bei Garantiebruchschaden (breach) bzw. Freistellungsfall, losgelöst von der im SPA vereinbarten Haftungsbegrenzung
 - Käufer nimmt Versicherer direkt in Anspruch, Versicherer begleicht Schaden an Käufer
 - Versicherung in unbegrenzter Höhe möglich (theoretisch)
- Kosten: 0,7 – 1,8% Prämienatz



Versicherungslösungen für Transaktionsrisiken

Special Situation Insurance: Bekannte Risiken

- Versichert: Falls durch eine Freistellungserklärung abgedeckt: Verkäufer, ansonsten Käufer oder Target
- Funktion der Deckung:
 - Bietet Schutz vor Schäden durch Eintritt von Risiken wie z.B. Tax, Litigation oder Umwelt, die bereits im Vorfeld offengelegt oder identifiziert wurden
 - Trigger: Materialisierung des Risikos
 - Versicherungsnehmerin nimmt Versicherer direkt in Anspruch, Versicherer begleicht Schaden
 - Kann einzeln platziert werden oder als Bestandteil einer allgemeinen Warranty & Indemnity-Versicherung
- Häufigste Form: Tax Indemnity-Versicherungen
- Kosten: ca. 2 – 10% Prämienatz

Versicherungslösungen für Transaktionsrisiken

Übliche Ausschlüsse

- Wissen der Versicherungsnehmerin (Versicherung soll Schutz vor unbekanntem Risiken bieten)
 - Auswirkung für verkäufer- und käuferseitige Policen:
 - Verkäuferseitig: Wissensausschluß, aber bei einzelschuldnerischer Haftung Deckung für unschuldige Verkäufer möglich
 - Käuferseitig: Deckung möglich bei verkäuferseitiger Arglist
- In die Zukunft gerichtete Garantien (Versicherung soll historische, nicht spekulative Haftpflichtrisiken abdecken)
- Strafen und Bußgelder (aber carve-out für Bußgelder in Steuersachen denkbar)
- Deckungslücken in Pensionsplänen
- Transfer-Pricing
- Anpassungen des SPA nach Closing

Herausforderungen für W&I-Versicherungen im Insolvenzfall

Häufigste Problemfälle

- **Wer gibt die Garantien ab?**
 - Management?
 - Verwalter?
- **Inhalt der Garantien**
 - Garantien „ins Blaue hinein“?
 - Oft erschwerte Möglichkeit zur Überprüfung
- **Due Diligence**
 - oft erschwerte Möglichkeit des Käufers bez. Durchführung
 - zusätzliche Kosten
 - Problematik bez. bekannter Risiken
- **Ausschlüsse**
 - Käufer- vs. Verkäuferrisiko
 - Anpassung des Kaufvertrages?
- **Struktur der Police**
 - Selbstbehalt vom Käufer zu tragen

Motivationen

Häufigste Anwendungen

Verkäufer

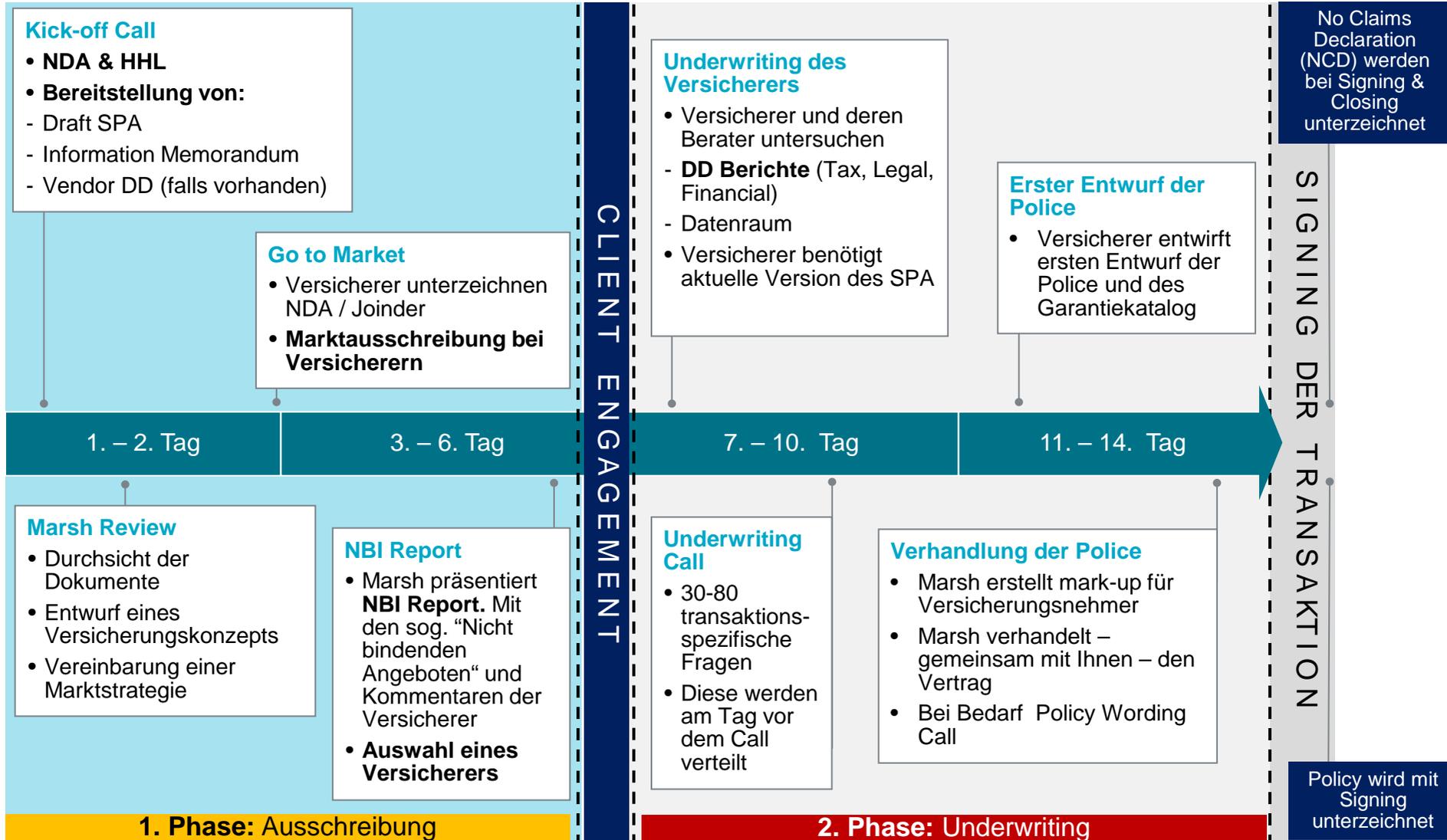
- ✓ **Clean Exit**
- ✓ Ermöglicht Auskehr des Kaufpreises
- ✓ Zur Minimierung der Auswirkung möglicher Haftpflichtrisiken in der Zukunft
- ✓ Vermeidung / Reduzierung von Escrows
- ✓ Zustimmung des Boards zum SPA
- ✓ Mittel zur Kaufpreisoptimierung durch Änderung der Haftungshöchstgrenze
- ✓ Private Equity Beteiligung
- ✓ Verkauf von Familienunternehmen

Käufer

- ✓ **Erweiterung der Absicherung über die Limitierung des SPAs hinaus**
- ✓ Steigerung der Attraktivität des Angebots bei Auktionsverfahren
- ✓ Stellt dem Käufer einen jederzeit greifbaren solventen Schuldner
- ✓ Schnelle Schadensregulierung ohne langen Prozess
- ✓ Eintritt in unbekannte Region / Branche
- ✓ Schutz der Beziehung zum Management nach Closing
- ✓ Bedenken hinsichtlich identifizierter Risiken

Versicherungslösungen für Transaktionsrisiken

Prozess: Timeline



Benötigte Informationen / Zeitbedarf für eine W&I Police

Benötigte Informationen

- **SPA-Entwurf**, später finale Fassung und Disclosure
- **Information Memorandum / Management Presentation** (falls verfügbar)
- **Due Diligence Reporte** (Legal, Tax, Financial)
- **GuV / Bilanz**
- **Datenraumzugang**

Zeitbedarf

- W&I Insurance: 10 – 14 Tage
- Special Situation Insurance: 10 – 20 Tage



Zusammenfassung

Verkäufer- vs. Käuferinteressen, Lösung

Verkäuferinteressen	Käuferinteressen	Versicherungslösung
Signing und Closing des Deals	Signing und Closing des Deals	<ul style="list-style-type: none"> • Überbrückung von Interessenkonflikten • Ausräumen von Dealhindernissen
Schlanker Prozeß	Schlanker Prozeß	<ul style="list-style-type: none"> • (Meistens) keine zusätzlichen Reports nötig
Maximaler Kaufpreis	Möglichst geringer Kaufpreis	<ul style="list-style-type: none"> • Positiver Einfluß auf den Wert (Verkäufer/Käufer)
Möglichst niedrige Haftungsbegrenzung	Möglichst hohe Haftungsbegrenzung	<ul style="list-style-type: none"> • Ersatz konventioneller Warranty Caps durch Transfer
Möglichst kurze Haftungsdauer	Möglichst lange Haftungsdauer	<ul style="list-style-type: none"> • Verlängerung der warranty period durch Transfer
Kein Escrow (Treuhandkonto); Möglichst keine bilanziellen Rückstellungen für etwaige Garantieansprüche des Käufers	Sicherung von Zahlungen im Schadenfall	<ul style="list-style-type: none"> • Insolvenzsicherung potentieller Ansprüche durch A-geratete Versicherer • Hohe Auslegungssicherheit durch klar definierten Deckungsumfang der Policen • Versicherer als Anspruchsgegner im Schadenfall anstelle Verkäufer
	Möglichst vorteilhafte Finanzierungsbedingungen	<ul style="list-style-type: none"> • Zusätzliche Sicherheit für finanzierende Banken als Argument

Versicherer für eine W&I Police

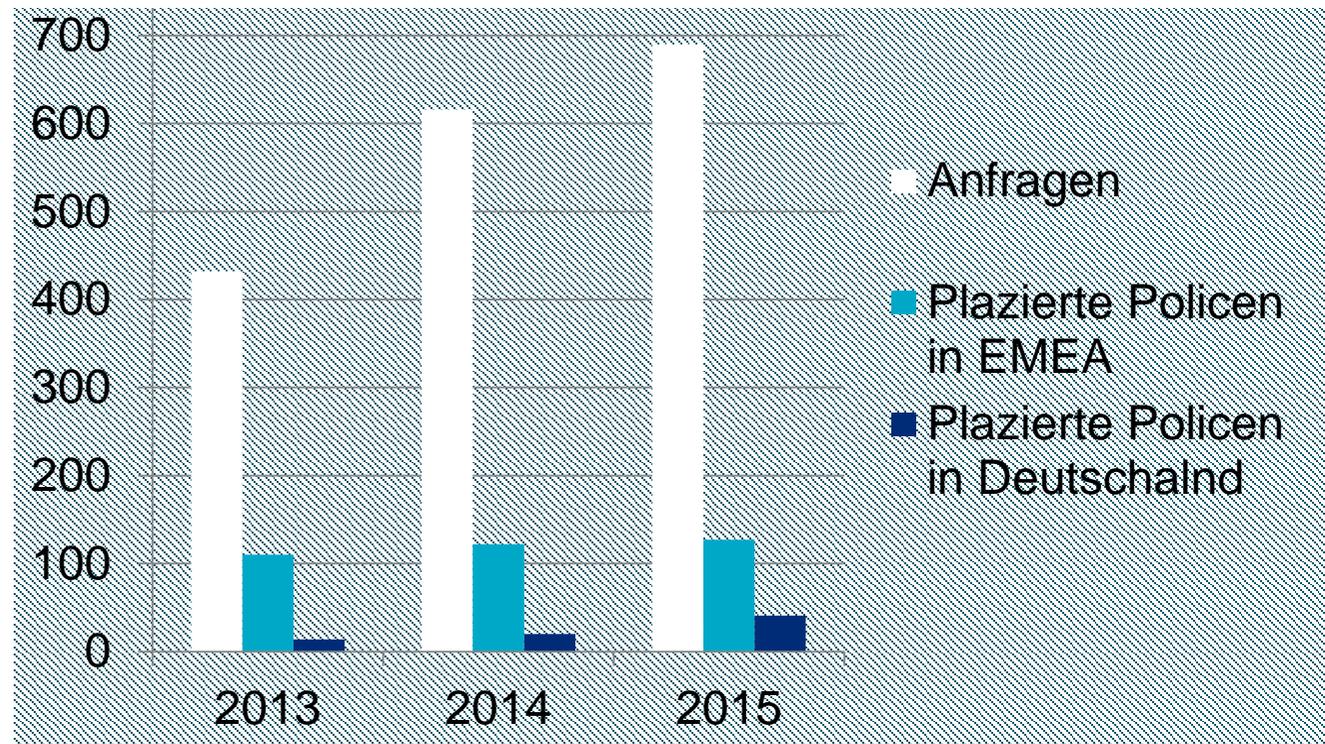


Versicherungslösungen für Transaktionsrisiken

Überblick 2015 und Entwicklung seit 2013

- **61%** Private Equity Kunden
- **39%** Corporate Kunden
- Durchschnittliche rate on line: **1,56%**
- Durchschnittliches Transaktionsvolumen: **\$318m**
- Durchschnittlich platziertes Deckungslimit **\$38m**

In 2015 konnte Marsh bei **42** deutschen Transaktionen W&I Policen platzieren



Schadensmeldungen & Schadensregulierung

Statistik 2014



Marsh - Private Equity Mergers & Acquisitions (PEMA)

Team von über 190 erfahrenen Private Equity und M&A Beratern



Ihr Ansprechpartner

Kontakt Daten

Georg von Mangoldt

Mitglied der Geschäftsleitung

Leiter Unternehmensbereich Konzern-
kunden, Financial Lines und Specialties

Tel: +49 69 6676-344

Mob: +49 1520 1626 344

georg.vonmangoldt@marsh.com



Sitz: Frankfurt am Main; Handelsregister: HRB 12141; Amtsgericht: Frankfurt am Main

Geschäftsführung: Siegmund Fahrig (Vors.),

Dr. jur. Georg Bräuchle, Oliver Dobner, Jochen Körner,

Erwin Lehmann, Thomas Müller

Vorsitzender des Aufsichtsrates: Sven Alexander Kado