

Transaktionsversicherungen

Lüttringhaus / Korch

2022

ISBN 978-3-406-75293-3
C.H.BECK

schnell und portofrei erhältlich bei
beck-shop.de

Die Online-Fachbuchhandlung beck-shop.de steht für Kompetenz aus Tradition. Sie gründet auf über 250 Jahre juristische Fachbuch-Erfahrung durch die Verlage C.H.BECK und Franz Vahlen.

beck-shop.de hält Fachinformationen in allen gängigen Medienformaten bereit: über 12 Millionen Bücher, eBooks, Loseblattwerke, Zeitschriften, DVDs, Online-Datenbanken und Seminare. Besonders geschätzt wird beck-shop.de für sein umfassendes Spezialsortiment im Bereich Recht, Steuern und Wirtschaft mit rund 700.000 lieferbaren Fachbuchtiteln.

Lüttringhaus/Korch
Transaktionsversicherungen

beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

Transaktions- versicherungen

W&I und Contingent Risk Insurance
in der M&A-Praxis

Herausgegeben von

Dr. Jan Lüttringhaus, LL. M. (Columbia), Maître en droit
o. Professor an der Leibniz Universität, House of Insurance, Hannover

Dr. Stefan Korch, LL. M. (Harvard)

Wissenschaftlicher Referent,

Max-Planck-Institut für

ausländisches und internationales Privatrecht, Hamburg

beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG



Zitievorschlag:
Bearbeiter in Lüttringhaus/Korch



www.beck.de

ISBN 978 3 406 75293 3

© 2022 Verlag C. H. Beck oHG
Wilhelmstraße 9, 80801 München
Druck: Beltz Grafische Betriebe GmbH
Am Fliegerhorst 8, 99947 Bad Langensalza

Satz: Druckerei C. H. Beck Nördlingen
Umschlaggestaltung: Druckerei C. H. Beck Nördlingen



Gedruckt auf säurefreiem, alterungsbeständigem Papier
(hergestellt aus chlorfrei gebleichtem Zellstoff)

Vorwort

In der M&A- und Beratungspraxis sind Transaktionsversicherungen („Transactional Risk Insurance“) mittlerweile fest verwurzelt. Besonders weite Verbreitung haben dabei *Warranty & Indemnity (W&I)-Policen* gefunden: Sie decken unbekannte Risiken aus dem Unternehmenskauf. Darüber hinaus gewinnen in jüngerer Zeit *Contingent-Risk-Policen* beständig an Bedeutung: Diese Versicherungsprodukte bieten Deckung für konkret identifizierte Risiken sowohl im Kontext eines M&A-Deals als auch völlig losgelöst von einer konkreten Transaktion.

Die große praktische Relevanz der Transaktionsversicherungen steht in gewissem Widerspruch zur bisherigen rechtswissenschaftlichen Erfassung dieser Materie. Dabei werfen *W&I*- ebenso wie *Contingent-Risk*-Versicherungsverträge zahlreiche drängende Rechtsfragen an der Schnittstelle von Versicherungsrecht und dem Recht des Unternehmenskaufs auf.

Das vorliegende Handbuch möchte diese Lücke schließen und eine systematische Analyse der gesamten Bandbreite von Transaktionsversicherungen liefern. Den Herausgebern ist es eine große Freude, ein hochkarätiges Autorenteam gewonnen zu haben, das die fachliche Expertise unterschiedlicher Marktakteure zusammenführt. Alle Autorinnen und Autoren verfügen über langjährige Erfahrungen mit Transaktionsversicherungen und beleuchten die Rechtsfragen praxisnah und zugleich mit wissenschaftlichem Anspruch. Usancen und Problemfälle werden dabei anhand zahlreicher Klauselbeispiele erörtert. Das Werk wendet sich an Rechts- und Steuerberater, Versicherer, Makler, Managing General Agents, (Schieds-) Richter, Notare, Unternehmensjuristen und Rechtswissenschaftler, die mit Transaktionsversicherungen arbeiten. Rechtsprechung, Rechtsentwicklung und Schrifttum konnten bis einschließlich November 2021 berücksichtigt werden. Neben allen Mitarbeitenden danken wir dem Verlagsteam von C.H. Beck, namentlich *Philipp Mütsel*, für die rasche und umsichtige Arbeit an den Manuskripten.

Anregungen und Kritik aus dem Kreis der Leserschaft sind herzlich willkommen. Sie erreichen die Herausgeber unter jan.luettringhaus@jura.uni-hannover.de und korch@mpipriv.de.

Hannover und Hamburg, im Januar 2022

Jan Lüttringhaus und Stefan Korch

beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

Bearbeiterverzeichnis

- Dr. Johannes Baumann*, LL. M.
Rechtsanwalt, Hengeler Mueller,
Frankfurt a. M. § 18 (gemeinsam mit *Hoger*)
- Dr. Rupert Bellinghausen*
Rechtsanwalt, Linklaters, Frankfurt a. M. §§ 22–25 (gemeinsam mit *Harzmeier*)
- Dr. Thomas Gädke*
Rechtsanwalt, DLA Piper, München § 12
- Dr. Philipp Giessen*
Head of Private Equity, Mergers & Acquisitions,
Mitglied der Geschäftsleitung,
Marsh Deutschland, München §§ 7–9 (gemeinsam mit *Landenberger*)
- Gunnar Harlacher*
Syndikusrechtsanwalt/Syndikussteuerberater,
Leiter des Transaktionsversicherungsgeschäfts für
die DACH Region bei einer internationalen
Versicherungsgesellschaft §§ 5, 13 (gemeinsam mit *Löffler*)
- Lars Harzmeier*
Rechtsanwalt, Linklaters, Frankfurt a. M. §§ 22–25 (gemeinsam mit *Bellinghausen*)
- Dr. Hendrik Hauke*
Rechtsanwalt, Latham & Watkins LLP, Ham-
burg §§ 20, 21 (gemeinsam mit *Röver*)
- Dr. Wessel Heukamp*, LL. M.
Rechtsanwalt, Freshfields Bruckhaus Deringer,
München §§ 10, 11 (gemeinsam mit *Schwintowski*);
§§ 16, 17
- Dr. Andreas Hoger*, LL. M.
Rechtsanwalt, Hengeler Mueller,
Frankfurt a. M. § 18 (gemeinsam mit *Baumann*)
- Dr. Stefan Korch*, LL. M.
Wissenschaftlicher Referent,
Max-Planck-Institut für ausländisches und
internationales Privatrecht, Hamburg §§ 1, 19 (gemeinsam mit *Lütringhaus*);
§§ 2, 3
- Dr. Robert Landenberger*
Legal Counsel, Private Equity Mergers & Acqui-
sitions, Marsh Deutschland, Frankfurt a. M. §§ 7–9 (gemeinsam mit *Giessen*)
- Patrick Löffler*
Syndikusrechtsanwalt/Syndikussteuerberater,
Leiter des Transaktionsversicherungsgeschäfts
Steuern für die DACH Region bei einer
internationalen Versicherungsgesellschaft §§ 5, 13 (gemeinsam mit *Harlacher*)

Bearbeiterverzeichnis

- Dr. Jan Lüttringhaus*, LL. M., Maître en droit
o. Professor an der Leibniz Universität,
House of Insurance, Hannover §§ 1, 19 (gemeinsam mit *Korch*); §§ 4, 6
- Dr. Nils Röver*
Rechtsanwalt, Latham & Watkins LLP,
Hamburg §§ 20, 21 (gemeinsam mit *Hauke*)
- Dr. Dino Schönwälder*
Head of Transactional Risk,
Legal Counsel, Marsh Deutschland,
Frankfurt a. M. §§ 14, 15 (gemeinsam mit *Schuller*)
- Verena Schuller, MBA (St. Gallen)*
Legal Counsel, Marsh Deutschland, München .. §§ 14, 15 (gemeinsam mit *Schönwälder*)
- Dr. David Schwintowski, LL. M.*
Rechtsanwalt,
Freshfields Bruckhaus Deringer, Berlin §§ 10, 11 (gemeinsam mit *Heukamp*)



The logo for beck-shop.de features the word "beck" in a bold, black, sans-serif font. The word "shop" is in a larger, bold, black, sans-serif font. A small ".de" is positioned to the right of "shop". Above the "shop" part, there are two small, light blue circles connected by a horizontal line, resembling a stylized "i". Below "shop" is the text "DIE FACHBUCHHANDLUNG" in a smaller, black, sans-serif font.

Inhaltsübersicht

Abkürzungsverzeichnis	XXV
Verzeichnis der abgekürzt zitierten Literatur	XXXI
1. Teil. Einführung und Grundlagen	
§ 1. Grundzüge der Transaktionsversicherungen	1
§ 2. Einführung in den Unternehmenskauf (M&A)	22
§ 3. Wirtschaftlicher Hintergrund und Bedeutung für Akteure	49
§ 4. Vertragsrechtlicher Rahmen von Transaktionsversicherungen: Grenzen der Vertragsfreiheit, VVG, AGB-Kontrolle	56
§ 5. Steuerrechtliche Grundlagen	86
§ 6. Internationale Dimension von Transaktionsversicherungen	91
2. Teil. Versicherung unbekannter Transaktionsrisiken: Warranty & Indemnity/Representation & Warranties Insurance	
§ 7. Umfang der Deckung	99
§ 8. Deckungsausschlüsse	134
§ 9. Deckungssumme, Selbstbehalt und De Minimis	159
§ 10. Versicherungsfall	170
§ 11. Leistungen und Ressort des Versicherers	182
§ 12. Prämienzahlungspflicht und Obliegenheiten des Versicherungsnehmers	197
3. Teil. Versicherung bekannter Transaktionsrisiken: Tax Liability Insurance, Litigation Buyout Insurance und andere Contingent Specific Risk Insurance	
§ 13. Tax Liability Insurance	225
§ 14. Contingent Risk Insurance (Litigation Buy-out Insurance und weitere Specific Risk Insurances)	256
§ 15. Umweltversicherungen	270
4. Teil. Transaktionsversicherungen in der M&A-Praxis	
§ 16. Transaktionsversicherungen und Transaktionsplanung	289
§ 17. Transaktionsversicherungen und Due Diligence	304
§ 18. Transaktionsversicherungen im Unternehmenskaufvertrag	310
§ 19. Formbedürftigkeit von W&I-Versicherungen	337
§ 20. Transaktionsversicherungen und Veräußerung in der Krise	353
§ 21. Transaktionsversicherungen und Veräußerung aus der Insolvenz	366
5. Teil. Transaktionsversicherungen im (Schieds-)Verfahren	
§ 22. Transaktionsversicherungen im (Schieds-)Verfahren	381
§ 23. Erste Phase: Verhandlung der Versicherungspolice	387
§ 24. Zweite Phase: Von der Claim Notice zur Coverage Decision	411
§ 25. Dritte Phase: Durchführung des Rechtsstreits	419
Sachverzeichnis	441

beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	XXV
Verzeichnis der abgekürzt zitierten Literatur	XXXI

1. Teil. Einführung und Grundlagen

§ 1. Grundzüge der Transaktionsversicherungen

A. Transaktionsversicherungen	2
I. Was sind Transaktionsversicherungen?	2
1. Entwicklung und Terminologie	2
2. Akteure: Versicherer, MGAs, Versicherungsnehmer, Deal Teams, Makler	3
3. Motive für den Abschluss von Transaktionsversicherungen	4
4. Rechtsstatsachen zu Transaktionsversicherungen	5
II. Warranty & Indemnity-Versicherungen	6
III. Contingent-Risk-Versicherungen	9
IV. Käuferpoliken, Verkäuferpoliken und Seller-Buyer-Flip	10
1. W&I: Verkäufer- und Käuferpoliken	10
2. Contingent Risk: Käufer- und Verkäuferpoliken	11
3. Seller-Buyer-Flip bei Stapled Insurance	12
V. Versicherungsrechtliche Einordnung von W&I- und Contingent-Risk-Versicherungen	12
B. Transaktionsversicherungen in der M&A-Praxis	13
I. Transaktionsversicherungen und Transaktionsplanung	13
1. Beteiligung eines Versicherungsmaklers und Ablauf der Ansprache	14
2. Bieterverfahren und Seller-Buyer-Flip	15
3. Due-Diligence-Prüfung	15
II. Transaktionsversicherungen und Unternehmenskaufvertrag	16
III. Formfragen	17
IV. Transaktionsversicherungen und Distressed M&A	18
1. Unternehmenskauf in der (vorinsolvenzlichen) Krise	18
2. Unternehmenskauf in der Insolvenz	19
C. Transaktionsversicherungen im (Schieds-)Verfahren	20
I. Mehrparteienkonstellation	20
II. Notwendige Abstimmung der Verträge	20
III. Claim Notice und Coverage Decision	21
IV. Durchführung des Rechtsstreits	21

§ 2. Einführung in den Unternehmenskauf (M&A)

A. Unternehmenskäufe im Überblick	24
I. Anbahnungs- und Planungsphase	25
1. Bilaterale Verhandlungen	25
2. Bieterverfahren	26
II. Verhandlungsphase	27
1. Bilaterale Verhandlungen	27
2. Bieterverfahren	27
III. Abschluss des Vertrags (signing)	28

Inhaltsverzeichnis

IV. Vollzug des Vertrags (closing)	28
V. Post-merger-Integration	30
B. Due diligence	30
C. Der Unternehmenskaufvertrag im Überblick	32
D. Garantiekataloge und Rechtsfolgenregelungen	36
I. Überblick	36
II. Einzelne Garantien	37
1. Fundamentalgarantien	37
2. Bilanzgarantien	37
3. Unternehmensbezogene Garantien	39
4. Compliance-Garantien	40
5. Garantien zu Rechtsstreitigkeiten und Produkthaftung	40
6. Umweltgarantien	41
7. Steuergarantien	41
III. Rechtsfolgen von Garantieverletzungen	41
E. Freistellungsklauseln	42
I. Überblick	42
II. Steuerfreistellungen	42
III. Haftungsfreistellungen	43
IV. Umweltfreistellungen	44
F. Haftungsbeschränkungen und Haftungsgrenzen	44
I. Haftungshöchstbeträge (caps)	45
II. De Minimis und baskets	45
G. Haftung für Vorsatz	47
I. § 276 Abs. 3 BGB und Aufklärungspflichten	47
II. Wissenszurechnung	47
H. Verjährung	48
§ 3. Wirtschaftlicher Hintergrund und Bedeutung für Akteure	
A. Ökonomische Grundlagen der Transaktionsversicherungen	49
I. Risikoabsicherungsfunktion	49
II. Finanzierungsfunktion	51
B. Nachteile	52
I. Kosten und Komplexität	52
II. Anfängliche Informationsasymmetrien und Moral hazard	53
III. Gegenmaßnahmen	54
C. Beweggründe der Parteien	55
I. Motive des Käufers	55
II. Motive des Verkäufers	56
§ 4. Vertragsrechtlicher Rahmen von Transaktionsversicherungen: Grenzen der Vertragsfreiheit, VVG, AGB-Kontrolle	
A. Versicherungsvertragliche Grundlagen und Grundfragen	57
I. Einordnung von W&I- und Contingent-Risk-Versicherungen	58
1. W&I-Verkäuferpolice (Sell-Side-W&I-Insurance) als Haftpflichtversicherung	58
2. W&I-Käuferpolice (Buy-Side-W&I-Insurance) als Vermögensschadenversicherung	58
3. Contingent-Risk-Versicherungen	61
II. Versicherungsfall	62
III. Vorwärts- und Rückwärtsdeckungskonzepte	64
1. W&I-Policen	64
2. Contingent-Risk-Policen	66

Inhaltsverzeichnis

B. Transaktionsversicherungen und VVG	66
I. Anwendbarkeit der „Beschränkungen der Vertragsfreiheit“ nach §§ 209, 210 VVG	67
1. Großrisiken nach § 210 VVG	67
2. Problemfälle iRd § 210 VVG: Private Equity-SPVs, Privatverkäufer und Spin-offs	68
II. Vorvertragliche Anzeigeobliegenheit (§§ 19 ff. VVG)	69
1. Allgemeiner Regelungsansatz der §§ 19 ff. VVG	70
2. Modifikationen und inhaltliche Besonderheiten bei Transaktionsversicherungen	71
3. Rechtsfolgen von Anzeigeobliegenheitsverletzungen bei Transaktionsversicherungen	73
III. Vertragliche Obliegenheiten (§§ 28 f. VVG)	74
IV. Gesetzliche Obliegenheiten	75
1. Anzeigeobliegenheiten bei Gefahrerhöhung gem. §§ 23 ff. VVG	75
2. Anzeige- und Auskunftsobliegenheiten gem. §§ 30 f. VVG	75
3. Schadensabwendungs- und Schadensminderungsobliegenheit gem. § 82 VVG	75
C. Transaktionsversicherung und BGB: Zustandekommen, Wirksamkeit und Klauselkontrolle von AVB	76
I. Zustandekommen und Wirksamkeit	76
1. Fragen der allgemeinen Rechtsgeschäftslehre	76
2. Anfechtung nach § 22 VVG iVm § 123 BGB	77
3. Versicherungsverbote und §§ 134, 138 BGB	79
II. „Bedingungen“ für den Beginn der Deckungsverpflichtung	79
III. Klauselkontrolle bei Transaktionsversicherungsverträgen	79
1. Allgemeine Grundlagen	80
2. Überraschende Klauseln und Unklarheitenregel (§ 305c BGB)	81
3. Transparenzkontrolle nach § 307 Abs. 1 S. 2 BGB	82
4. Inhaltskontrolle nach § 307 Abs. 1 S. 1, Abs. 2 BGB	83
D. Auslegung	86
 § 5. Steuerrechtliche Grundlagen	
A. Besteuerung der W&I-Versicherung	86
I. Einleitung	86
II. Rechtliche Rahmenbedingungen	87
III. Die Rolle der Zielgesellschaft(en) im Versicherungsteuerrecht	87
IV. Die Risikoprüfungsgebühr und ihre versicherungsteuerliche Behandlung	89
B. Besteuerung der Versicherung gegen bekannte Steuerrisiken	90
 § 6. Internationale Dimension von Transaktionsversicherungen	
A. Anwendbares Recht und Rechtswahlklauseln	92
I. Grundlagen der Anknüpfung nach Art. 7 und Art. 3 Rom I-VO	92
II. Rechtswahlklausel und Rechtswahlschranken	92
1. Art. 3 Rom I-VO	92
2. Eingriffsnormen nach Art. 9 Rom I-VO	93
3. Versicherungsspezifische Rechtswahlschranken nach Art. 7 Rom I-VO	93
III. Klauselbeispiele und Problemfälle	94
B. Exzedentenversicherung und Internationales Privatrecht	95
I. Grundlagen	95

Inhaltsverzeichnis

II. Praktische Relevanz unterschiedlicher Rechtsanwendung	96
III. Rechtswahlklauseln nur in der Primary-Police	97
IV. Rechtswahlklauseln bei offener Mitversicherung innerhalb eines Layers	97

2. Teil. Versicherung unbekannter Transaktionsrisiken: Warranty & Indemnity/Representation & Warranties Insurance

§ 7. Umfang der Deckung

A. Einleitung und Grundprinzip	100
B. Versicherungsnehmer	101
C. Gedeckte Garantien und Freistellungen	102
I. Verweistechnik des Versicherungsvertrags	102
II. Gedeckte Garantien	104
1. Fundamentalgarantien	105
2. Operative Garantien	105
3. Typische Tatbestandsqualifikationen	113
III. Gedeckte Freistellungen	115
1. Überblick	115
2. Umfang der Deckung	116
IV. Einfluss der Due-Diligence-Prüfung auf die sachliche Deckung	116
1. Anforderungen der Versicherer an die Due-Diligence-Prüfung ..	117
2. Ausnahmen vom Erfordernis der Due-Diligence-Prüfung	118
D. Zeitlicher Umfang	118
I. Anspruchserhebungsprinzip (Claims-Made-Prinzip)	118
II. Versicherter Zeitraum	119
III. Zeitpunkt der gedeckten Schadensereignisse	120
IV. Closing-Garantien	120
E. Deckung der im Kaufvertrag definierten Rechtsfolgenseite	122
I. Schadensbegriff	122
1. Überblick	122
2. Einzelne Komponenten des Schadensbegriffs	123
II. Ausschluss mehrfacher Inanspruchnahme (no Double Dip)	124
III. Vorteilsanrechnung	125
IV. Regelungen zum De Minimis, Selbstbehalt und Haftungshöchstgrenzen im Kaufvertrag	126
V. Verjährung	126
VI. Mitverschulden (§ 254 BGB)	127
VII. Kenntnis des Käufers und offengelegte Informationen	127
1. Kenntnis des Käufers	127
2. Offengelegte Informationen	128
VIII. Künftige Rechtsänderungen	129
IX. Modifikationen der Rechtsfolgenregelung des Kaufvertrags	129
F. Deckungserweiterungen	130
I. Synthetische Deckungserweiterungen	130
1. Synthetischer Schadensbegriff	130
2. Knowledge Scrape	131
3. Materiality Scrape	132
4. Synthetische Steuerfreistellung	132
5. Vollsynthetische Deckungen	132
II. Affirmative Cover	133
III. Tax Gross-up	133

Inhaltsverzeichnis

§ 8. Deckungsausschlüsse

A. Einführung	135
B. Standardmäßige konzeptionelle Ausschlüsse	136
I. Bekannte Garantieverletzungen und bekannte Ansprüche unter der Steuerfreistellung	136
1. Definition des Transaktionsteams	136
2. Maßstab der Kenntnis	137
3. Zeitpunkt der Kenntnis	137
II. Offengelegte Tatsachen und Umstände	138
1. Umfang der offengelegten Tatsachen und Umstände	138
2. Fair-Disclosure-Konzept	139
3. Besondere Vereinbarungen zum Deckungssauschluss	140
III. Freistellungen und damit im Zusammenhang stehende Sachverhalte	140
IV. Kaufpreisanpassungen und Leakage	141
V. Zukunftsgerechtete Aussagen	142
C. Standardmäßige bereichsspezifische Ausschlüsse	142
I. Bußgelder und Geldstrafen	142
II. Unterfinanzierung von Pensionsverpflichtungen	143
III. Sanktionen	145
IV. Steuerausschlüsse in der W&I-Police	145
1. Verrechnungspreisrisiken	145
2. Haftungsschulden	146
3. Steuerguthaben	147
D. Transaktionsspezifische Ausschlüsse	148
I. Hochrisiko-Bereiche	148
II. Unzureichende Due-Diligence-Prüfung	149
1. Identifizierte Risiken	150
E. Ausschlüsse im Warranty Spreadsheet	150
F. Einzelne Ausschlussbereiche	151
I. Keine Deckung für mündliche Erklärungen	151
II. Korruption und Geldwäsche	152
III. Anlage- und Umlaufvermögen	153
IV. Produkthaftung und -sicherheit	154
V. Cyber-Risiken	155
VI. Umweltrisiken	156
VII. Carve-out und Wrong Pocket	157
G. Im Kaufvertrag geregelte Haftungssauschlüsse	158

§ 9. Deckungssumme, Selbstbehalt und De Minimis

A. Konzept und Abgrenzung zum Unternehmenskaufvertrag	159
B. Deckungssumme (Limit of Liability)	160
I. Begriff	160
II. Funktion als Haftungssubstrat für fehlende Verkäuferhaftung	160
III. Inhalt der Regelung in der W&I-Police	161
IV. Höhe der Deckungssumme	161
V. Absicherung von Fundamentalgarantien	162
VI. Exzedenten-Struktur	162
VII. Mindestdeckungssumme und Wirtschaftlichkeit bei kleinen Transaktionsvolumen	163
C. Selbstbehalt	164
I. Begriff und Verhältnis zum Unternehmenskaufvertrag	164
II. Regelung zum Selbstbehalt in der Police	164

Inhaltsverzeichnis

III. Funktion des Selbstbehalts	165
IV. Verhältnis zur verbleibenden Haftung des Verkäufers	166
V. Höhe des Selbstbehalts	167
D. De Minimis	168
I. Begriff	168
II. Funktion	168
III. Höhe und beeinflussende Faktoren	169
IV. Serienschaden	169
§ 10. Versicherungsfall	
A. Empirischer Befund	171
B. Eintritt des Versicherungsfalls	173
I. Verkäuferversicherung	173
II. Käuferversicherung	174
C. Das Claims-Made-Prinzip	175
I. Bedeutung	175
II. Anforderungen an die Schadensmeldung	177
III. Beseitigung des Selbstbehalts (sog. Erosion of Retention)	178
IV. Mitspracherechte des Versicherers	178
V. Reaktion des Versicherers	179
VI. Rechtsfolgen eines Verstoßes	179
D. Obliegenheiten des Versicherungsnehmers im Versicherungsfall	180
I. Auskunftspflicht des Versicherungsnehmers gem. § 31 VVG	180
II. Obliegenheit zur Schadensabwendung und -minderung gem. § 82 VVG	181
III. Versicherungsschutz in Bezug auf Geschäftsbetrieb des Zielunternehmens	181
§ 11. Leistungen und Regress des Versicherers	
A. Umfang der Leistung	183
I. Schaden	184
1. Überblick	184
2. Kausalität (reasonably foreseeable losses)	185
3. Einzelne Schadenspositionen	185
II. Haftungsbeschränkungen im Versicherungsvertrag	189
1. Zusammenspiel mit der Haftung des Verkäufers	189
2. Mittelbare Schäden	189
3. De Minimis unter der W&I-Police	190
4. Selbstbehalt (<i>Retention</i>)	190
5. Deckungssumme	191
B. Art der Leistung	191
C. Fälligkeit der Leistung	192
I. Käuferpolice	193
II. Verkäuferpolice	194
D. Verjährung	195
E. Regressverzicht	196
§ 12. Prämienzahlungspflicht und Obliegenheiten des Versicherungsnehmers	
A. Überblick	198
B. Prämie	198
C. Für alle inhaltlichen Obliegenheiten geltende Grundlagen	200
I. Grundzüge des Obliegenheitenrechts	200
II. Auslegung englischsprachiger Klauseln	204

Inhaltsverzeichnis

D. Bestandsaufnahme: Wesentliche Obliegenheiten in den gegenwärtig verfügbaren W&I- und Contingent-Risk-Policen	206
I. Bedingungen vs. Obliegenheiten	207
II. Schadenanzeige	209
III. Mitwirkung, insbesondere Auskunft	213
IV. Schadenminderung	216
V. Abtretung und Regress	217
VI. Aufbewahrung	218
E. Vorvertragliche Anzeigepflichten	219
I. Fragebögen, Ausschlüsse und sog. No Claims Declarations	219
II. Folgen einer vorvertraglichen Anzeigepflichtverletzung	223

3. Teil. Versicherung bekannter Transaktionsrisiken: Tax Liability Insurance, Litigation Buyout Insurance und andere Contingent Specific Risk Insurance

§ 13. Tax Liability Insurance

A. Einleitung	226
B. Umfang der Deckung	227
I. Zu versicherndes Steuerrisiko	227
1. Rechtliche Risiken	228
2. Faktische Risiken	228
3. Gemischte Risiken	228
4. Definition des zu versichernden Steuerrisikos	229
II. Praxisbeispiele für versicherte Steuerrisiken	230
1. M&A-Transaktionen	230
2. Unternehmensreorganisationen	232
3. Auflösung von Fondsstrukturen	233
III. Laufzeit der Police	234
C. Risikoausschlüsse	235
I. Allgemeine Risikoausschlüsse	236
II. Risikospezifische Ausschlüsse	238
D. Deckungssumme und Selbstbehalt	238
I. Deckungssumme	239
II. Selbstbehalt	239
E. Versicherungsfall	240
F. Leistung und Regress des Versicherers	241
I. Leistung des Versicherers	241
II. Regress des Versicherers	242
G. Prämie, Pflichten und Obliegenheiten des Versicherungsnehmers sowie Mitwirkungsrechte des Versicherers	244
I. Prämie	244
II. Pflichten und Obliegenheiten des Versicherungsnehmers sowie Mitwirkungsrechte des Versicherers	245
1. Pflichten des Versicherungsnehmers	245
2. Obliegenheiten des Versicherungsnehmers	251
3. Mitwirkungsrechte des Versicherers	252
H. Verfahren bis zum Abschluss der Tax Liability Insurance	253
I. Ausblick	255

§ 14. Contingent Risk Insurance (Litigation Buy-out Insurance und weitere Specific Risk Insurances)

A. Einführung/Konzept	257
-----------------------------	-----

Inhaltsverzeichnis

I.	Keine einheitliche Begrifflichkeiten	257
II.	Aufbau der Police	258
III.	Versicherungsnehmer und Begünstigter unter der Police	259
B.	Deckungsumfang	260
	I. Sachliche Deckung	260
	1. Versicherbarkeit des Risikos	260
	2. Anwendungsbereiche	261
	II. Zeitliche Deckung	264
C.	Risikoausschlüsse	264
	I. Generelle Ausschlüsse	264
	1. Gesetzesänderungen	264
	2. UN-, US- oder EU-Sanktionen	265
	3. Strafen und Bußgelder	265
	4. Freiwillige Offenlegung	265
	II. Representation Letter	265
D.	Deckungssummen und Selbstbehalt	266
	I. Deckungssumme	266
	1. Allgemein	266
	2. Am Markt erhältliche Kapazitäten	267
	II. Selbstbehalt	267
E.	Leistungen und Regress des Versicherers	268
F.	Prämie, Pflichten und Obliegenheiten des Versicherungsnehmers	268
	I. Prämie	268
	II. Conduct-Rechte des Versicherers	268
	III. Obliegenheiten	269
	1. Vor Vertragsschluss	269
	2. Nach Vertragsschluss	269
G.	Kosten	270
 beck-shop.de DIE FACHBUCHHANDLUNG § 15. Umweltversicherungen		
A.	Einführung	271
B.	Umweltversicherungen außerhalb von Transaktionen	272
	I. Einleitung	272
	II. Gegenstand der Umwelthaftpflichtversicherung	273
	III. Gegenstand der Umweltschadenversicherung	274
	IV. Versicherungsfall in der Umwelthaftpflicht- und Umweltschadensversicherung	275
	V. Zusammenfassung	275
C.	Pollution-Legal-Liability-Versicherung	276
	I. Einleitung	276
	II. Deckung	276
	1. Sachliche Deckung	276
	2. Zeitliche Deckung	277
	3. Ausschlüsse	278
	4. Versicherungsfall	280
	III. Wesentliche Parameter zur Bewertung des Risikos durch den Versicherer	280
	1. Vorwärtsdeckung	280
	2. Rückwärtsdeckung	281
	IV. Versicherungsnehmer, Pflichten, Regress und Abtretung	281
	1. Versicherungsnehmer	281
	2. Pflichten des Versicherungsnehmers	282

Inhaltsverzeichnis

3. Regress	282
4. Abtretung der Police an Dritte	282
V. Versicherungsprämie, Selbstbehalt und Deckungssummen	282
1. Versicherungsprämie	282
2. Selbstbehalt und Deckungssumme	283
3. Kapazitäten	284
VI. Laufzeiten	284
VII. Der Versicherungstext	284
D. Die Pollution-Legal-Liability-Versicherung im Transaktionszusammenhang	284
I. Einleitung	284
II. Voraussetzungen der Versicherbarkeit	285
1. In der Vorbereitungsphase der Transaktion	285
2. Während der Transaktion	286
3. Spezialfall Cost Cap im Zusammenhang mit Pollution-Legal-Liability-Versicherung	287

4. Teil. Transaktionsversicherungen in der M&A-Praxis

§ 16. Transaktionsversicherungen und Transaktionsplanung

A. Vor- und Nachteile einer Transaktionsversicherung im Rahmen eines M&A-Prozesses	290
I. Vorteile aus Verkäufersicht	290
II. Vorteile aus Käufersicht	291
III. Nachteile	292
B. Die Käuferpolice und „Stapled Insurance“	294
I. Die Käuferpolice	294
II. Stapled Insurance	294
C. Verfahren und Ablauf	295
I. Kontaktaufnahme mit einem Versicherungsmakler	295
II. Einholung von unverbindlichen Angeboten durch den Broker	296
III. NBI-Report	297
IV. Expense Agreement	298
V. Parallelmandate auf Seiten des Versicherers	298
VI. Underwriting	298
VII. Verhandlung und Abschluss der Versicherungspolice	300
D. Zeitbedarf	301
E. Kosten	302
I. Versicherungsprämie	302
II. Versicherungssteuer (IPT)	302
III. Break Fee	303
IV. Expense Agreement	303
V. Broker Fee	303
VI. Kosten der anwaltlichen Berater	303
F. Besonderheiten bei der Versicherung bekannter Transaktionsrisiken	304

§ 17. Transaktionsversicherungen und Due Diligence

A. Erfordernis einer professionellen Due Diligence-Prüfung	305
B. Ausschluss bekannter Sachverhalte in der W&I-Police	306
C. Prüfungsumfang der Due Diligence (scope)	307
D. Ergänzende Due Diligence nach Abschluss der Police	307
E. Form des Due-Diligence-Reports	308
F. Inhouse-Reports	309

Inhaltsverzeichnis

G. Eigene Due Diligence der Versicherung	309
H. Besonderheiten bei der Versicherung bekannter Transaktionsrisiken	310
§ 18. Transaktionsversicherungen im Unternehmenskaufvertrag	
A. Einleitung	312
B. Ablauf des Abstimmungsprozesses zwischen Unternehmenskaufvertrag und Versicherungspolicy	312
C. Versicherbarer Gewährleistungskatalog	314
I. Einschränkung des Versicherungsschutzes für bestimmte Gewährleistungen	314
II. Keine Deckung für zukunftsbezogene Gewährleistungen	314
III. Wissensqualifizierte Gewährleistungen	316
IV. Generelle Ausschlüsse	316
V. Risiko einer Vorsatzhaftung des Verkäufers	317
VI. Versicherung von Gewährleistungen zum Closing	318
VII. Synthetische Gewährleistungskataloge bei M&A-Transaktionen aus der Insolvenz	320
D. Ausfallhaftung des Verkäufers und bedingte Gewährleistungen	320
I. Verkäuferhaftung bei fehlender Deckung durch die W&I-Versicherung	320
II. Versicherungsdeckung als Bedingung für den Gewährleistungskatalog	322
E. Rechtsfolgenregelungen für Gewährleistungsverletzungen	322
I. Einführung der W&I-Police im Unternehmenskaufvertrag	322
II. Schadensbegriff	324
III. Vorteilsanrechnung und W&I-Versicherung	325
IV. Haftungshöchstbetrag	325
1. Abstimmung auf den Selbstbehalt unter der Versicherung	325
2. Haftungshöchstbetrag nahe Null	327
3. Kein Haftungshöchstbetrag für Fundamentalgewährleistungen und Steuerfreistellung	328
V. Haftungsfreibetrag vs. Haftungsgrenze	329
1. Haftungsfreibetrag	329
2. Haftungsgrenze	330
VI. De-Minimis-Betrag	330
VII. Verjährungsregelungen	331
VIII. Haftungsausschluss bei Kenntnis des Käufers	332
IX. Sonstige haftungsbeschränkende Regelungen	334
F. Mitspracherechte des Verkäufers und des Versicherers bei Ansprüchen Dritter	334
G. Regressrisiko des Verkäufers bei Abwicklung eines Schadens durch den Versicherer	335
H. Beurkundungsrechtliche Aspekte	337
§ 19. Formbedürftigkeit von W&I-Versicherungen	
A. Einführung	338
I. Überblick	338
II. Bedeutung für die Transaktionspraxis	339
III. Formbedürftigkeit von Unternehmenskaufverträgen	339
1. Formbedürftigkeit eines asset deals	339
2. Formbedürftigkeit eines share deals	340

Inhaltsverzeichnis

B. Rechtliche Einheit mit dem Grundstückskaufvertrag (§ 311b Abs. 1 BGB)	340
I. Vorgaben der Rechtsprechung	340
II. Anwendung auf W&I-Versicherungen	342
1. Käuferseitiger Verknüpfungswille	342
2. Verkäuferseitiger Wille oder Billigung der Verknüpfung	342
3. Verknüpfung bei bedingten Vertragsbestandteilen	346
4. Entkopplung von W&I-Police und Unternehmenskaufvertrag kraft Parteivereinbarung?	347
C. Rechtliche Einheit mit dem Anteilskaufvertrag (§ 15 Abs. 4 GmbHG)	347
I. Keine Formbedürftigkeit wegen abweichender Schutzzwecke?	348
II. Keine Formbedürftigkeit von Drittverträgen?	349
III. Übertragbarkeit der Maßstäbe zu § 311b BGB	350
D. Vollständigkeitsgrundsatz bei Bezugnahmen auf W&I-Police	350
I. Anforderungen bei Bezugnahmen auf die W&I-Police	351
II. Lösungswege für die Praxis	352
1. Konzentration der Regelungen im Kaufvertrag	352
2. W&I-Entwurf als Anlage nach § 9 Abs. 1 S. 2, § 13a Abs. 1 BeurkG	353
§ 20. Transaktionsversicherungen und Veräußerung in der Krise	
A. Einführung: M&A-Transaktionen in der Krise (Distressed M&A)	354
I. Einführung: Handlungsoptionen von Geschäftsleitern in der Krise ..	354
II. Begriff der Krise und des Distressed M&A	355
III. Besonderheiten von Distressed M&A	356
1. Kauf eines sanierungsbedürftigen Zielunternehmens	357
2. Kauf von einem sanierungsbedürftigen Verkäufer	357
B. Perspektive von Käufer, Verkäufer und Geschäftsführung	358
I. Unterschiedliche Transaktionsmotive	358
II. Kritische Erfolgsfaktoren und typische Problemfelder bei Distressed M&A aus Sicht der unterschiedlichen Parteien	359
III. Garantien und Freistellungen bei Distressed M&A	360
IV. Risiken einer Erfüllungsablehnung durch den Insolvenzverwalter (§ 103 Abs. 1 InsO)	360
V. Anfechtungsrechtliche Besonderheiten	361
C. Transaktionsversicherungen bei Distressed M&A	362
I. Unterschiede zu regulären M&A-Transaktionen	362
II. Inhaltliche Ausgestaltung der (synthetischen) Garantien	362
1. Regelung im SPA/APA mit einem Haftungshöchstbetrag	363
2. Synthetische Lösung	363
III. Rolle der Anfechtungsrisiken	365
IV. Potentielle Alternativen zu Transaktionsversicherungen in der Krise?	365
§ 21. Transaktionsversicherungen und Veräußerung aus der Insolvenz	
A. Einführung: Unternehmensverkäufe aus der Insolvenz	367
I. Einführung: Zielsetzung des Insolvenzverfahrens: vollständige Verwertung der Masse unter Beachtung der Gläubigerinteressen ..	367
II. Vergleich zu Verkäufen vor der Insolvenz (Vor- und Nachteile)	368
1. Risiken und Vorteile eines Verkaufs vor der Insolvenz	368
2. Risiken und Vorteile eines Verkaufs aus der Insolvenz heraus	369
III. Mögliche Transaktionsstrukturen	371
1. Übertragende Sanierung	371

Inhaltsverzeichnis

2. Verkauf im Rahmen eines Insolvenzplans	371
3. Bewertung der beiden Transaktionsstrukturen	372
B. Perspektive und Interessen der Beteiligten	372
I. Perspektive des Insolvenzverwalters als Verkäufer	372
II. Motive des Käufers für den Kauf eines insolventen Unternehmens	373
III. Perspektive der Gläubiger	374
C. Transaktionsversicherungen in der Insolvenz	374
I. Synthetische Versicherung von Garantien als Reaktionsmöglichkeit auf besondere Interessenlage	374
II. Inhaltliche Ausgestaltung der (synthetischen) Garantien	375
III. W&I Versicherungen und die Rolle des Insolvenzverwalters	376
1. Der Haftungstatbestand gem. § 60 Abs. 1 S. 1 InsO	376
2. Der Haftungstatbestand gem. § 61 S. 1 InsO	377
IV. Potenzielle Alternativen zu Transaktionsversicherungen in der Insolvenz?	378
5. Teil. Transaktionsversicherungen im (Schieds-)Verfahren	
 § 22. Transaktionsversicherungen im (Schieds-)Verfahren	
A. Rahmenbedingungen	381
B. Unterschiede zu konventionellen M&A-Streitigkeiten	383
I. Auswirkungen der veränderten Parteienkonstellation	384
II. Auswirkungen der Struktur des W&I-Rechtsstreits	385
III. Auswirkungen der Syndizierung von Versicherungen	386
C. Zusammenfassung und Ausblick	387
 § 23. Erste Phase: Verhandlung der Versicherungspolice	
A. Die Versicherungspolice im Hinblick auf den Streitfall	388
I. Allgemeines	388
II. Übliche Deckungsausschlüsse aus forensischer Sicht	391
1. Verwendung von Templates und Anwendbarkeit von AGB-Recht	392
2. Übliche Klauseln und ihre Bedeutung im Streitfall	392
III. Versteckte Deckungsausschlüsse und weitere problematische Klauseln	394
1. Weitreichende Formulierungen und Allgemeinplätze	394
2. Ausschlüsse mit Wissens- bzw. Kenntnisbezug	394
3. Obliegenheiten der Versicherungsnehmer	396
4. Ausschlüsse im Zusammenhang mit der Schadensdefinition	397
5. Weitere Ausschlüsse	399
IV. Besondere Probleme im Hinblick auf Exhaustion, Subrogation, Quotenvorrecht, Schadensminderung	400
1. Ausschöpfung der Layer bei Towers of Coverage	400
2. Klauseln zum Übergang von Ersatzansprüchen (Subrogation)	402
3. Quotenvorrecht im Rahmen des Übergangs von Ersatzansprüchen	403
4. Klauseln zur Schadensminderungspflicht	404
B. Best Practice bei Abschluss der Police	404
I. Auswahl des Versicherers und der Struktur des W&I-Produkts	404
II. Harmonisierung von Police und SPA für den Streitfall	405
III. Verhandlungsführerschaft und Rollen von Makler und Versicherungsnehmer	406

Inhaltsverzeichnis

IV. Umgang mit Informationslücken	406
1. Ausgangslage	406
2. Due Diligence vor Abschluss des Versicherungsvertrags	407
3. Deckungsausschlüsse und weitere Regeln im Versicherungsvertrag	410
V. Auskunftsobliegenheiten nach Abschluss des Versicherungsvertrags ..	410
VI. Prozessuale Regelungen für Streitfälle	411
§ 24. Zweite Phase: Von der Claim Notice zur Coverage Decision	
A. Best Practice bei der Claim Notice	412
I. Übliche Inhalte der Claim Notice	412
II. Reaktion des Versicherers	413
B. Gemeinsame Sachverhaltaufklärung durch Versicherer und Versicherungsnehmer	414
I. Zielrichtung der Aufklärung	414
II. Umfang und Dauer der Aufklärung	414
1. Grad der Zusammenarbeit und Pflichten des Versicherungsnehmers	415
2. Praktischer Ablauf und Aufwand	415
III. Kosten der Aufklärung	416
C. Zahlungsaufforderung mit Fristsetzung	417
D. Deckungsentscheidung (Coverage Decision) durch den Versicherer ...	417
E. Obliegenheit des Versicherungsnehmers zur Sicherung von Regressansprüchen bis zur Regulierung des Versicherungsfalls	417
§ 25. Dritte Phase: Durchführung des Rechtsstreits	
A. Allgemeines	420
B. Gestaltung des Schiedsverfahrens	420
I. Schiedsverfahren bei mehrschichtigen W&I-Versicherungen (Tower of Coverage)	420
II. Optimale Gestaltung der Schiedsklausel in den W&I-Policen	423
III. Besonderheiten aufgrund der Parteienkonstellation	424
IV. Prozesstaktik und Vergleichsoptionen	424
C. Materiellrechtliche Aspekte im Schiedsverfahren	425
I. Generelle Beweislastverteilung und Haftungsvoraussetzungen	425
1. Darlegung eines Versicherungsfalls	426
2. Besonderheiten bei Bilanzgarantien	426
II. Einwendungen und Einreden des Versicherers im Zusammenspiel zwischen bürgerlichem Recht, dem VVG und dem Versicherungsvertrag	428
1. Versicherungsrechtliche Regeln zu Gefahrumständen	428
2. Obliegenheiten des Versicherungsnehmers aus Versicherungsvertrag und VVG	429
3. Modifikation der dispositiven Rechtsfolgen durch den Versicherungsvertrag	429
4. Allgemeine Rechtsbehelfe	430
III. Rückgriffmöglichkeiten für Versicherer	430
D. Quantum	430
I. Beweislastverteilung und die Darlegung von Schäden	430
II. Grundsätze der Schadensermittlung und ersatzfähige Schadenspositionen	431
1. Ausgangspunkt: Definition von „Loss“ und Schadensbegriff des SPA	431

Inhaltsverzeichnis

2. Art des Schadensersatzes und dessen Bestimmung	431
3. Vertragliche Modifikationen des Schadensbegriffs und ihre Auswirkungen	438
III. Abzüge für Steuervorteile, Subrogation, Schadensminderungspflicht, Mitverschulden	440
Sachverzeichnis	441

beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG