

Warranty & Indemnity-Versicherung im Detail – Risiken absichern und Schäden effizient bearbeiten

MARKEL

 **PANTHEON**
UNDERWRITERS



Ihre heutigen Referenten

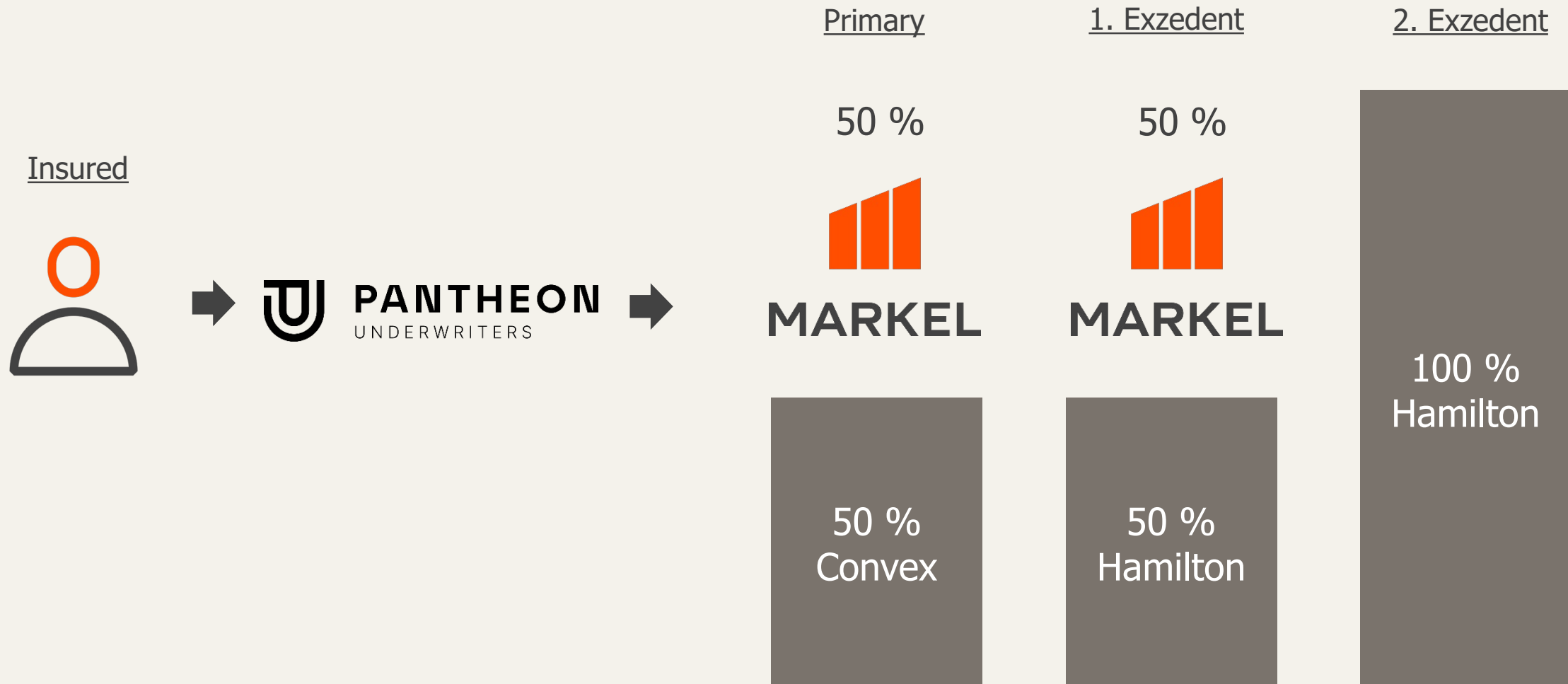


- Seit November 2023 bei Markel
- Seit 2012 als Rechtsanwältin zugelassen
- Seit 2016 Lehrbeauftragte an der DHBW Heidenheim
- Seit 2021 Fachanwältin für Versicherungsrecht



- Seit 2024 bei Pantheon Underwriters GmbH
- Verschiedene Underwriting-Tätigkeiten zuvor bei MunichRe München & London
- Verantwortlich für Business Development im DACH-Raum für Pantheon Underwriters GmbH

Markel & Pantheon - Teamwork für Ihre Sicherheit



Grundzüge: M&A und W&I - Insurance

M&A – Unternehmenstransaktionen

- Due diligence
(Kaufpreisbestimmung,
Risikoabsicherung,
Beweissicherung)
- Garantien (Warranties) und
Freistellungen (Indemnities)
werden ausgehandelt
(Gewährleistung des Verkäufers)
- Abschluss (signing) und Vollzug
(closing) des Vertrags



W&I – Insurance

- Widerstreitende Interessen:
Verkäufer möchte schnelle
Kaufpreistransaktion ohne
Gewährleistung – der Käufer
das genaue Gegenteil
- Absicherung der Risiken dieser
gegenläufigen Interessen der
Vertragsparteien
- W&I-Police deckt die im SPA
vereinbarten selbständigen
Garantien und Freistellung

➔ W&I-Versicherungen bauen auf Ansprüchen aus Garantien und Freistellungen aus dem SPA auf.

Beispiel eines SPA - Übersicht

Aktienkaufvertrag

1. März [REDACTED]

zwischen

[REDACTED]

(der VERKÄUFER 1)

und

[REDACTED]

(der VERKÄUFER 2)

und

[REDACTED]

(der VERKÄUFER 3)

(der VERKÄUFER 1, der VERKÄUFER 2 und der VERKÄUFER 3 zusammen die VERKÄUFER)

[REDACTED]

(die KÄUFERIN)

(die VERKÄUFER und die KÄUFERIN je eine PARTEI und zusammen die PARTEIEN)

betreffend

den Kauf von Aktien der [REDACTED] AG

Inhaltsverzeichnis

1. Definitionen	6
2. Kaufobjekt	6
3. Kaufpreis	6
3.1. Zusammensetzung des Kaufpreises	6
3.2. Berechnung der WORKING CAPITAL-ZAHLUNG	7
3.3. Verzinsung	8
3.4. Zahlungsmodalitäten	8
3.5. Zahlung des BASISKAUFPREISES	8
3.6. Treuhandkonto; Auszahlung	9
3.7. ZUSATZZAHLUNG	10
3.8. Steuerentschädigung im Zusammenhang mit Verlustvortrag	10
3.9. KEINE VERRECHNUNG	11
3.10. Umsatzsteuer/Mehrwertsteuer	11
4. Handlungen bis zum VOLLZUG	12
4.1. Allgemeines	12
4.2. Gespräche mit Top-Drei-Kunden, LABI und Mitarbeitern	12
4.3. Beendigung von Verträgen mit Empfängern	12
4.4. Geschäftstätigkeit	13
5. Vollzugsbedingungen	16
5.1. Bedingungen für die Verpflichtungen beider PARTEIEN	16
5.2. Informationspflicht und Verzicht auf VOLLZUGSBEDINGUNGEN	17
5.3. Rücktrittsrecht	17
6. VOLLZUG	18
6.1. Ort und Zeit	18
6.2. Vollzugshandlungen der VERKÄUFER	19
6.3. Vollzugshandlungen der KÄUFERIN	20
6.4. Bring-Down zum Zweck der W&I-Versicherung	20
6.5. Gemeinsame Vollzugshandlungen	21
6.6. Weitere Verpflichtungen der VERKÄUFER	21
6.7. Geschäftswagen der VERKÄUFER	22
7. Zusicherungen und Gewährleistungen	22
7.1. Zusicherungen und Gewährleistungen der VERKÄUFER	22
7.2. Zusicherungen und Gewährleistungen der KÄUFERIN	23
7.3. Keine weiteren Zusicherungen und Gewährleistungen	23

8. Rechtsbehelfe	24
8.1. Rechtsbehelfe der KÄUFERIN	24
8.2. Rechtsbehelfe der Verkäufer	32
8.3. Keine weiteren Rechtsbehelfe	32
8.4. Schadloshaltung für Steuern	32
9. Pflichten nach VOLLZUG	35
9.1. Haftung für Steuerfolgen bei den VERKÄUFERN	35
9.2. Pressemitteilungen und öffentliche Ankündigungen	36
9.3. Keine Ansprüche gegen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung	36
9.4. Geheimhaltung	37
9.5. Wettbewerbsverbot / Verbot der Abwerbung	38
10. STEUERN, Abgaben, Kosten und Zinsen	41
10.1. STEUERN und Abgaben	41
10.2. Kosten	41
10.3. Zins	41
11. Verschiedenes	41
11.1. Verhältnis der VERKÄUFER untereinander	41
11.2. Rechte Dritter	42
11.3. Mitteilungen	42
11.4. Umfang dieses VERTRAGS	43
11.5. Änderungen und Verzicht	43
11.6. Übertragbarkeit	43
11.7. Salvatorische Klausel	43
12. Anwendbares Recht und Zuständigkeit	44
12.1. Anwendbares Recht	44
12.2. Zuständigkeit	44
ANHANG B – Tochtergesellschaft	47
ANHANG C – AKTIEN pro VERKÄUFER	48
ANHANG 1 – Definitionen	49
ANHANG 3.2 – Berechnung der WORKING CAPITAL-ZAHLUNG	60
ANHANG 3.4 – VERKÄUFERKONTEN	61
ANHANG 3.5.1a – Kaufpreisaufteilung - Berechnung	62

Beispiel eines SPA – Zusicherungen und Gewährleistungen (Ziff. 7)

7. Zusicherungen und Gewährleistungen

7.1. Zusicherungen und Gewährleistungen der VERKÄUFER

Unter Vorbehalt der Bestimmungen gemäss ZIFFER 8 sichern die VERKÄUFER hiermit zu und gewährleisten, dass die Zusicherungen und Gewährleistungen gemäss ANHANG 7.1 (i) sowohl per Unterzeichnung dieses VERTRAGS als auch per VOLLZUGSDATUM oder, (ii) wenn mit Bezug auf eine bestimmte Zusicherung und Gewährleistung ausdrücklich ein bestimmter Stichtag genannt ist, per diesem Stichtag, wahr, vollständig und in allen Teilen zutreffend sind. Alle Zusicherungen und Gewährleistungen sind qualifiziert durch die gegenüber der KÄUFERIN OFFENGELEGTE INFORMATIONEN. Zur Vermeidung von Missverständnissen

Seite 22 von 111

Aktienkaufvertrag

bestätigen die VERKÄUFER, dass sie keine dieser Zusicherungen und Gewährleistungen gemäss ANHANG 7.1 (i) vorsätzlich oder grob fahrlässig unzutreffend abgegeben haben.

- Eigentum und Befähigung
- Gesellschaftrechtliche Verhältnisse / Berechtigung der Verkäufer
- Jahresabschlüsse
- Steuern
- Vermögenswerte
- Immaterialgüterrechte
- Arbeitsverhältnisse
- Wesentliche Verträge
- Versicherungen
- Rechtsstreitigkeiten
- Einhaltung von rechtlichen Bestimmungen
- Leistungspläne und Sozialversicherung
- Grundstücke
- Vermögensgegenstände (Anlage-, Umlagevermögen, Vorräte, Forderungen)
- Größte Kunden/Zulieferer
- Bankkonten und Finanzierung
- Öffentliche Förderungen
- Produkthaftung
- Erlaubnisse und Genehmigungen, Wettbewerbs-beschränkungen
- Fortführung der Geschäfte
- Umweltverbindlichkeiten

Die W&I-Police: Aufbau und Inhalt

PROJEKT [REDACTED]
VERSICHERUNG VON GEWÄHRLEISTUNGS- UND
FREISTELLUNGSANSPRÜCHEN IN AKQUISITIONSVEREINBARUNGEN
(BUY-SIDE WARRANTY & INDEMNITY INSURANCE POLICY)
VERSICHERUNGSNUMMER: [REDACTED]
VERSICHERUNGSBEGINN: 1. MÄRZ [REDACTED]

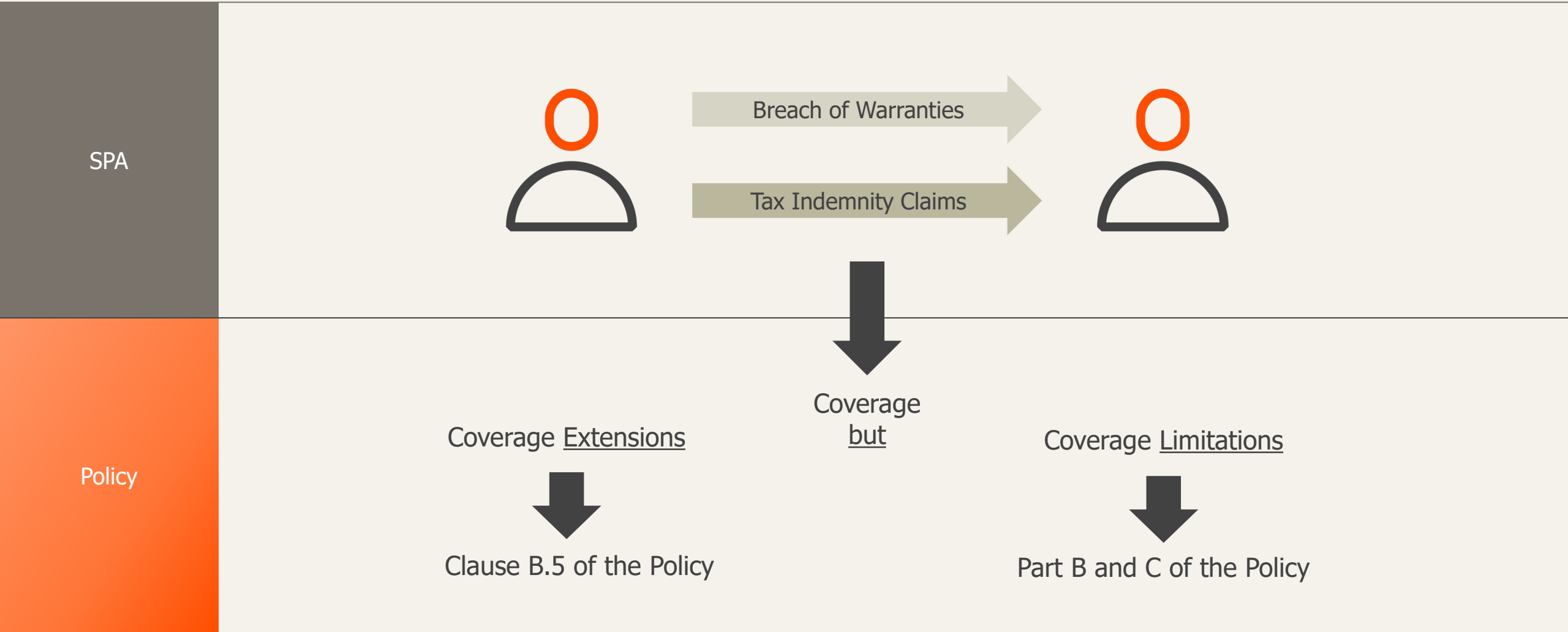


INHALTSÜBERSICHT	2
LISTE DER ANLAGEN	5
A. ANGABEN	6
1. Informationen zum Versicherungsvertrag	6
1.1 Parteien	6
1.2 Laufzeit des Versicherungsvertrags	6
1.3 Versicherungssumme / Selbstbehalt	6
1.4 Anwendbares Recht / Gerichtsstand	6
2. Informationen zur Transaktion	7
2.1 Parteien	7
2.2 Akquisitionsvereinbarung	7
2.3 Einzelheiten zur Transaktion	7
2.4 Verweise auf die Akquisitionsvereinbarung	7
3. Gesamtkosten	8
3.1 Nettoprämie (inkl. Maklerprovision)	8
3.2 Versicherungsteuer	8
3.3 Zeichnungsgebühr	8
3.4 Gesamtkosten	8
B. VERSICHERUNGSSCHUTZ	9
1. Versicherte Verpflichtungen	9
2. De Minimis (Bagatellgrenze)	9
3. Transaktionsspezifische Ausschlüsse	9
4. Transaktionsspezifische Einschränkungen des Versicherungsschutzes	10
4.1 Teilweise gedeckte Versicherte Verpflichtungen	10
4.2 Versicherungsschutz bezüglich Steuern	10
4.3 Weitere transaktionsspezifische Einschränkungen des Versicherungsschutzes	11
4.4 Transaktionsspezifische Bedingungen	11
5. Transaktionsspezifische Erweiterungen des Versicherungsschutzes	11
5.1 Nicht Beachtete Haftungsbegrenzungen der Akquisitionsvereinbarung	11
5.2 Weitere transaktionsspezifische Erweiterungen des Versicherungsschutzes	11
C. STANDARDAUSSCHLÜSSE	12
1. Allgemeine Ausschlüsse	12
1.1 Vorsätzliche Falschangaben; Bekannte Risiken	12
1.2 Offengelegte Risiken	12
1.3 Kaufpreisanpassungen	12
1.4 Ausschlüsse betreffend Steuern	12
2. Zwingende Ausschlüsse	14
2.1 Sanktionen	14

2 / 40

2.2 Krieg und Bürgerkrieg	14
2.3 Terrorismus	14
2.4 Asbest	15
2.5 Radioaktive Verseuchung	15
D. BEDINGUNGEN UND PFLICHTEN DES VERSICHERUNGSNEHMERS	16
1. Bedingungen	16
1.1 Allgemeine Bedingungen	16
1.2 Weitere Bedingungen für die Versicherten Verpflichtungen zum Vollzugstag	16
1.3 Rechtsfolgen	16
2. Pflichten des Versicherungsnehmers	17
E. BEDINGUNGSWERK	18
1. Definitionen und Auslegung	18
1.1 Definitionen	18
1.2 Auslegung	22
2. Gegenstand und Umfang der Versicherung	22
2.1 Versicherungsfall	22
2.2 Versicherter Schaden; Selbstbehalt; De Minimis (Bagatellgrenze)	22
2.3 Versicherungssumme	24
2.4 Versicherungsvertrag auf Anspruchserhebungsbasis (claims made policy)	24
3. Pflichten und Obliegenheiten des Versicherungsnehmers	24
3.1 Offenlegung	24
3.2 Mitteilungen und Verfahren gegen den Verkäufer	24
3.3 Änderungen der Akquisitionsvereinbarung	25
3.4 Schadensabwendung und -minderung	25
3.5 Dokumentation und Aufbewahrung	25
3.6 Anderweitige Versicherungen; Ansprüche gegen Dritte; Erstattungen	25
3.7 Rechtsfolgen	26
4. Besondere Bestimmungen im Schadensfall	26
4.1 Schadenmeldung	26
4.2 Schadenbearbeitung durch die Versicherer	27
4.3 Drittsprüche	27
4.4 Rechtsfolgen	28
5. Regress	28
5.1 Regressansprüche	28
5.2 Regress gegen den Verkäufer und die Begünstigten des Verkäufers	28
5.3 Regress gegen die Begünstigten des Käufers	29
6. Beendigung des Versicherungsvertrags	29
7. Sonstiges	29
7.1 Salvatorische Klausel	29
7.2 Keine Nebenvereinbarungen	29
7.3 Schriftformklausel	30
7.4 Abtretung	30
7.5 Rechte Dritter	30
UNTERSCHRIFTENSEITE	31

Die W&I-Police: Aufbau und Inhalt



Die W&I-Police: Aufbau und Inhalt

Standard

Mandatory Exclusions

- Sanctions
- War & civil war
- Terrorism
- Asbestos
- Radioactive, nuclear risks

General Exclusions

- Fraud, known risks
- Disclosed risks
- Purchase price adjustments
- Tax exclusions

Thresholds

- De Minimis
- Retention
- (Policy Limit)

Deal Specific

Deal-Specific Exclusions

- Environmental
- Pension underfunding
- Condition Defects
- ...

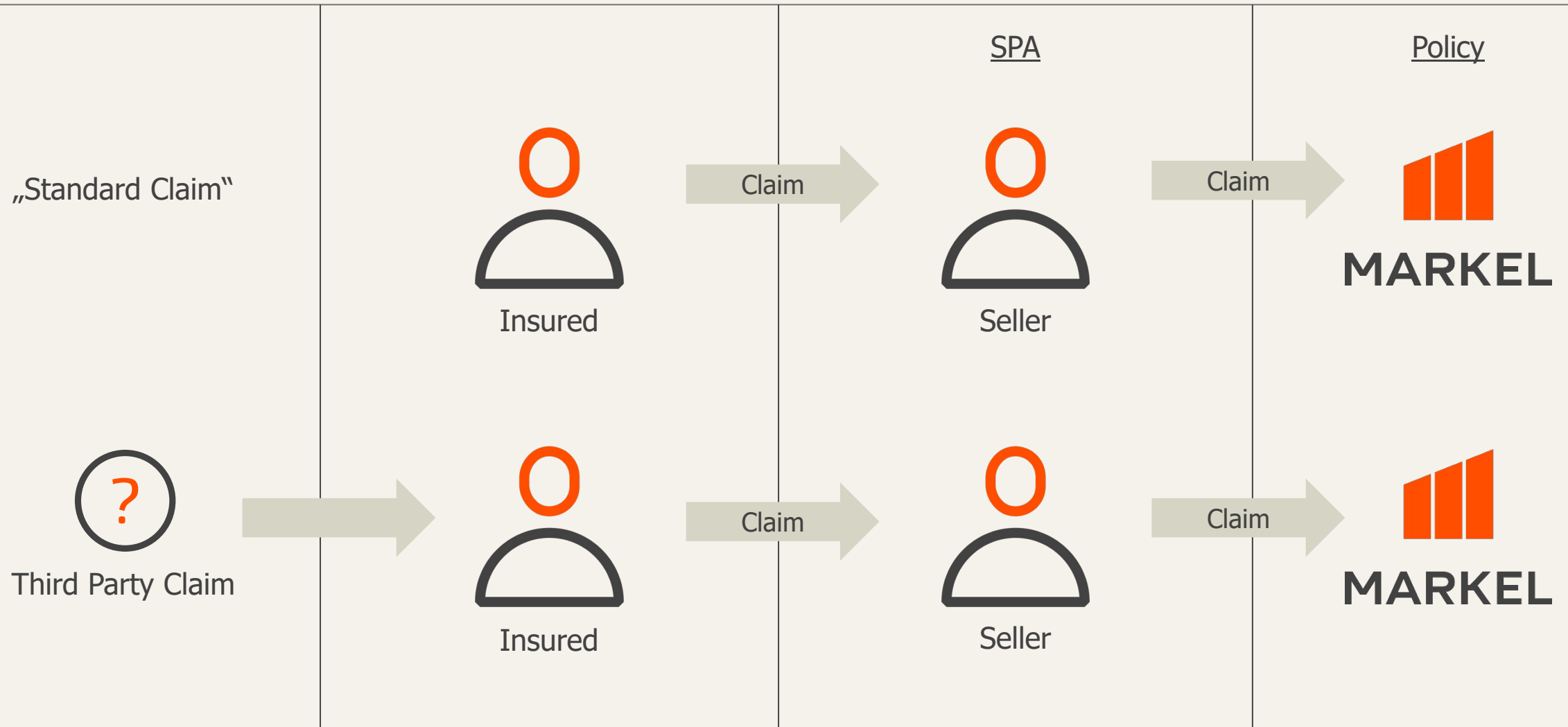
Specific Warranty Comments

- So called: „Warranty Spreadsheet“

Further Limitations

- Deal-by-Deal
- Deep Dive: „Tax Coverage“

Die W&I-Police: Schadensszenarien



Die W&I-Police: Schadenmeldung

Claims-Made-Prinzip

[REDACTED]
Pantheon Underwriters GmbH
c/o WeWork
Neue Rothofstr. 13-19
60313 Frankfurt am Main
Deutschland

[REDACTED] 29. Mai [REDACTED]

**VERSICHERUNG VON GEWÄHRLEISTUNGS- UND
FREISTELLUNGSANSPRÜCHEN IN AKQUISITI-
ONSVEREINBARUNGEN
(BUY-SIDE WARRANTY & INDEMNITY INSURANCE
POLICY)
VERSICHERUNGSNUMMER: [REDACTED]
VERSICHERUNGSBEGINN: 1. MÄRZ [REDACTED]**

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir beziehen uns auf den vorgenannten Versicherungsvertrag zur Absicherung von Risiken aus dem Aktienkaufvertrag vom 1. März [REDACTED] betreffend Kauf von Aktien der [REDACTED]

Hiermit möchten wir Ihnen rein vorsorglich und bereits jetzt die mögliche Verletzung von vertraglichen Zusicherungen gestützt auf Ziffer 7.1 und lit. (i) Ziff. (3) sowie lit. (ii) «Wesentliche Verträge» von Anhang 7.1 des Aktienkaufvertrags anzeigen.

Gemäss lit. (i) von Anhang 7.1. haben die Verkäufer der Käuferin zugesichert, sowohl per Unterzeichnung des Vertrags als auch per Vollzugsdatum alle wesentliche Verträge der Gruppe und somit auch der Tochtergesellschaft [REDACTED] (Präambel lit. B und Anhang B) offenzulegen. Als wesentliche Verträge gelten nach Ziff. (3) Vereinbarungen, die die Erbringung von Dienstleistungen oder die Lieferung von Gütern im Umfang von CHF 100'000.00 pro Jahr beinhalten.

Vorliegend wurden weder der Rahmenvertrag noch der [REDACTED]vertrag zwischen der [REDACTED] und der [REDACTED] der Käuferin offengelegt. Dies obwohl beide Verträge die Erbringung von Leistungen im Umfang von über CHF 100'000.00 pro Jahr

Die W&I-Police: Schadenmeldung

Summary of Claims Notice	
Policy Details	
Project	
Policy Number	
Inception Date	
Insured	
Broker	
Limit	
Retention	
Claims Notice	
Subject Matter	
Estimated Loss	
Date of Claims Notice	
Insured's Counsel	
Details of Claim	
Breached Warranties	
Facts	
Preliminary Assessment	
Attached Documents	
Next Steps	
Timeline	
Suggested next steps	

Die W&I-Police: Schadenbearbeitung

Prüfung der gerügten Garantieverletzungen

7. Zusicherungen und Gewährleistungen

7.1. Zusicherungen und Gewährleistungen der VERKÄUFER

Unter Vorbehalt der Bestimmungen gemäss ZIFFER 8 sichern die VERKÄUFER hiermit zu und gewährleisten, dass die Zusicherungen und Gewährleistungen gemäss **ANHANG 7.1** (i) sowohl per Unterzeichnung dieses VERTRAGS als auch per VOLLZUGSDATUM oder, (ii) wenn mit Bezug auf eine bestimmte Zusicherung und Gewährleistung ausdrücklich ein bestimmter Stichtag genannt ist, per diesem Stichtag, wahr, vollständig und in allen Teilen zutreffend sind. Alle Zusicherungen und Gewährleistungen sind qualifiziert durch die gegenüber der KÄUFERIN OFFENGELEGTE INFORMATIONEN. Zur Vermeidung von Missverständnissen

Seite 22 von 111

Aktienkaufvertrag

bestätigen die VERKÄUFER, dass sie keine dieser Zusicherungen und Gewährleistungen gemäss **ANHANG 7.1** (i) vorsätzlich oder grob fahrlässig unzutreffend abgegeben haben.

(i) Wesentliche Verträge

- (i) Die OFFENGELEGTE INFORMATIONEN beinhalten direkt oder in der Form von Listen alle per Unterzeichnung dieses VERTRAGS wesentlichen Verträge der GRUPPE (die **WESENTLICHEN VERTRÄGE**), welche:

- (3) Vereinbarungen enthalten, die die Erbringung von Dienstleistungen oder die Lieferung von Gütern im Umfang von über CHF 100'000 pro Jahr beinhalten;

- (ii) Alle **WESENTLICHEN VERTRÄGE** sind **gemäss KENNTNIS DER VERKÄUFER** zu **marktüblichen Bedingungen** vereinbart worden (insbesondere sind dort übliche Haftungsbegrenzungsklauseln und Preisanpassungsklauseln zugunsten der GRUPPENGESSELLSCHAFTEN vereinbart worden) und begründen wirksame und durchsetzbare Rechte der jeweilige GRUPPENGESellschaft. Die GRUPPENGESellschaftEN haben gemäss KENNTNIS DER VERKÄUFER alle Verpflichtungen aus diesen Verträgen vollständig und ordnungsgemäss erfüllt. Es bestehen gemäss KENNTNIS DER VERKÄUFER keine Umstände, aufgrund derer einer dieser Verträge vor Ablauf dieses Zeitraums aus wichtigem Grund gekündigt oder in sonstiger Weise ausserordentlich beendet werden könnte; derartige Umstände sind auch nicht absehbar.

Die W&I-Police: Schadenbearbeitung

Prüfung der gerügten Garantieverletzungen

1. Definitionen

Begriffe, welche in Kapitälchen verwendet werden, haben in diesem VERTRAG die Bedeutungen gemäss ANHANG 1.

KENNTNIS DER VERKÄUFER

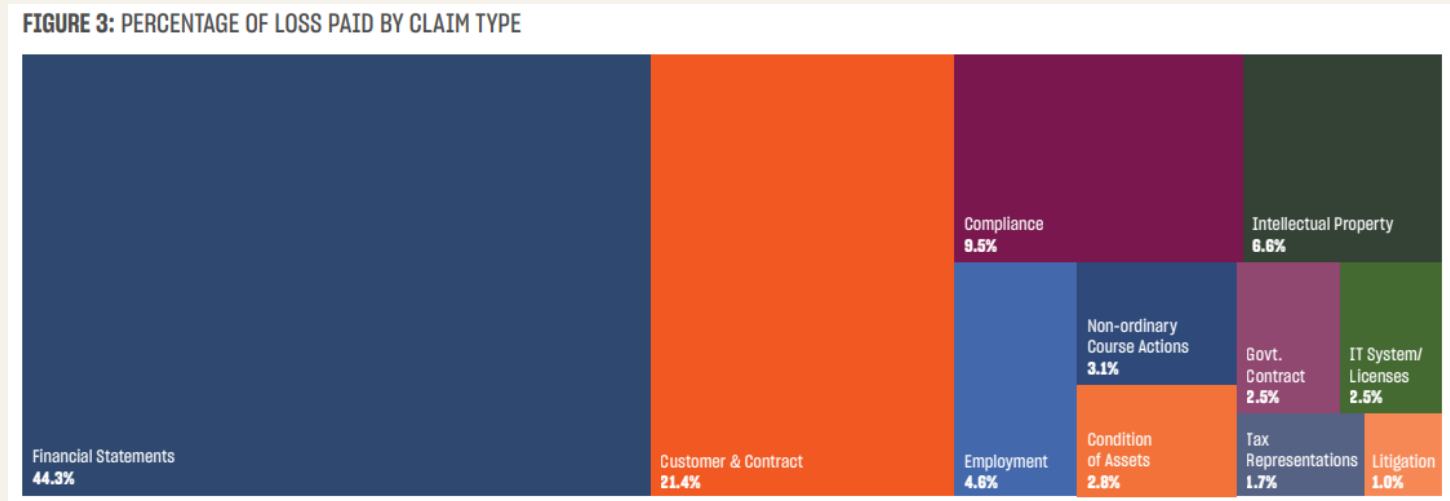
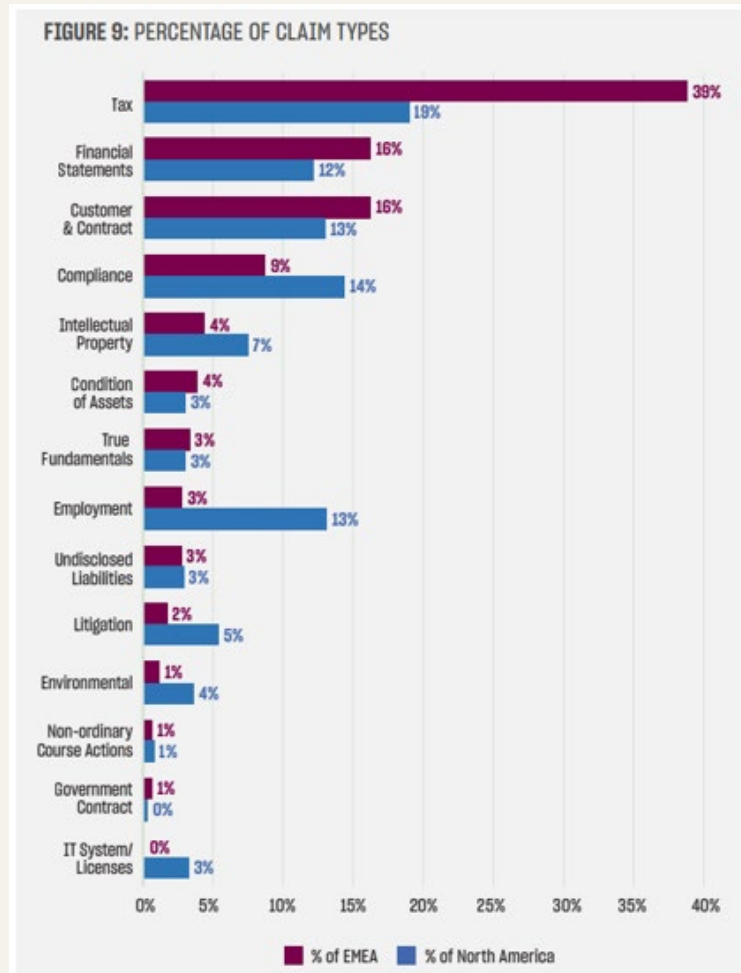
umfasst alle Umstände, die eine Relevante Person positiv kannte, kennt oder in sorgfältiger Ausübung ihrer Funktion kennen muss (grob fahrlässige Unkenntnis). Relevante Personen im Sinne dieses Absatzes sind die Verkäufer. "Kennenmüssen" im Sinne von Satz 1 umfasst auch solche Umstände, von der die Relevante Person bei der Befragung von [REDACTED] Kenntnis erlangt hätte.

Die W&I-Police: Schadenbearbeitung

Eckpunkte des Schadenfalls

- Eine Liste der wesentlichen Verträge lag in vereinbarter Form vor, nach Nachfrage bei den Käufern, nannte dieser auch die Nummern in der Liste, welche eben die gerügten Verträge beinhalteten. Hier wird derzeit erarbeitet, ob die Verträge tatsächlich ordnungsgemäß gelistet sind oder nicht.
- Marktüblichkeit ist nicht vorgetragen: Käufer beruft sich auf einen Mustervertrag aus dem Jahr 2023, die gerügten Verträge stammen aus dem Jahre 2017.
- Die Verletzung der Marktüblichkeit, Anhang 7.1 (i) (ii) ist kenntnisbasiert; bislang kein Vortrag der Käufer, dass eine relevante Person die Marktüblichkeit positiv kannte, kennt oder grob fahrlässig nicht kannte; Auch hier haben wir nochmals nachgefragt.

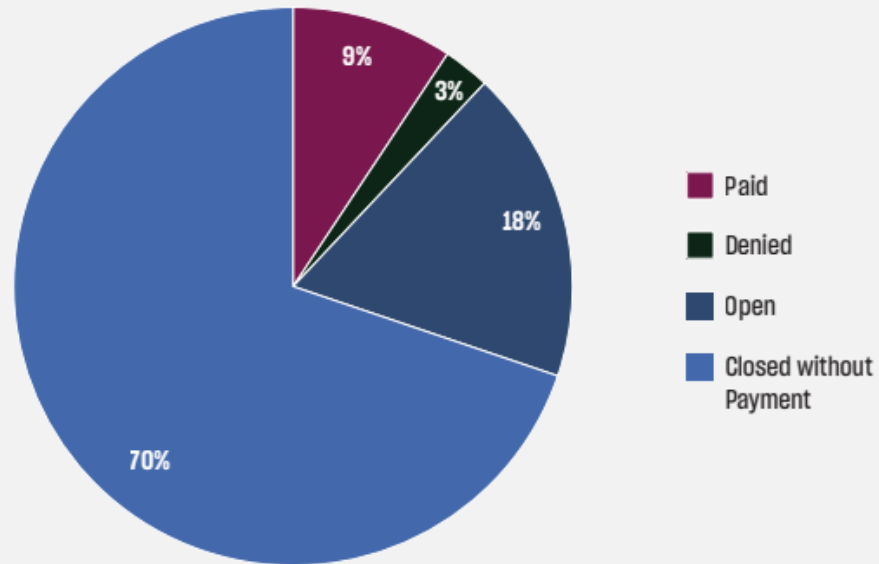
Die W&I-Police: Schadenstatistiken



Quelle: Euclid Transactional, Global Representations & Warranties Insurance – Claims Study, 2023

Die W&I-Police: Schadenstatistiken

FIGURE 10: STATUS DISTRIBUTION OF CLAIMS



Claims that are Closed Without Payment are typically claims that (a) resolve below the retention; (b) are below the attachment point of an excess policy; (c) the client chooses not to pursue; or (d) are withdrawn.

Quelle: Euclid Transactional, Global Representations & Warranties Insurance – Claims Study, 2023

Kontakt

Buchen Sie einen individuellen Termin:

[https://outlook.office365.com/book/BeratungsterminzurWI
TransaktionsversicherungdurchPantheon@markelcorp.onmi
crosoft.com/](https://outlook.office365.com/book/BeratungsterminzurWI%20TransaktionsversicherungdurchPantheon@markelcorp.onmicrosoft.com/)

Lesen Sie weitere Details:

[https://www.markel.de/produkte/w-i-
versicherung/pantheon-transaktionsversicherung](https://www.markel.de/produkte/w-i-versicherung/pantheon-transaktionsversicherung)

Oder melden Sie sich bei:

Ludwig Ficker (Pantheon)
+49 151 20253192
Ludwig.Ficker@pantheon-underwriters.com

Manuela Vogg (Markel)
Tel.: +49 89 205094-014
Mail: Manuela.Vogg@markel.de



MARKEL



PANTHEON
UNDERWRITERS