

## Börsenfirmen verletzen Kodex

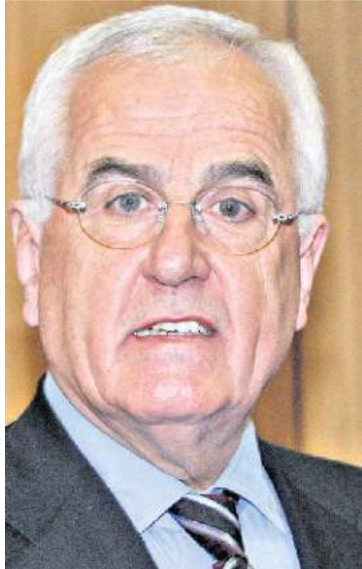
Die Hälfte aller börsennotierten Unternehmen verzichtet auf eine Selbstbeteiligung ihrer Manager in D&O-Policen

RITA LANSCH | DÜSSELDORF

Die Hälfte aller börsennotierten Unternehmen in Deutschland verstößt gegen die Regeln guter Unternehmensführung (Corporate Governance Kodex). Diese Regeln verlangen beim Abschluss einer Haftpflichtversicherung für Manager (Directors & Officers Liability, kurz D&O) die Vereinbarung eines angemessenen Selbstbehalts. Der Gedanke: Wenn Vorstand, Geschäftsführer oder Aufsichtsrat für ihre Fehler in die eigene Tasche greifen müssen, verhalten sie sich von vornherein umsichtiger. Die Hälfte der gelisteten Firmen verzichtet jedoch auf Selbstbeteiligungen. Zu diesem Ergebnis kommt eine Umfrage, die die Beratungsgesellschaft Tillinghast Towers Perrin mit Unterstützung des **Maklerhauses Ihlas** & Köberich Mitte Dezember veröffentlichen wird.

Die Befragung ist die erste ihrer Art im deutschen Markt. Während die Tillinghast-Studien in der D&O-Heimat USA längst ein anerkannter Gradmesser sind, ist der Markt hierzulande völlig intransparent: Es existieren noch nicht einmal gesicherte Umsatzzahlen. Experten schätzen das Beitragsaufkommen in Deutschland auf 300 bis 500 Mill. Euro.

Mit der D&O-Police schützen Unternehmen und ihre Organe – Vorstand, Geschäftsführung, Aufsichtsrat – sich vor den finanziellen Folgen möglicher beruflicher Fehler. Die Geheimniskrämerei rührt unter anderem daher, dass Unternehmensleiter und -kontrolleure ihre Fehler nicht gerne ins Rampenlicht rücken.



Peter Hartz, Ex-Vorstand von VW: Sein Versicherer hat zunächst gezahlt und verlangt jetzt einen Teil der Summe zurück.

Ihre Verschwiegenheit ist jedoch ein fruchtbarer Nährboden für Gerüchte und Missverständnisse. Solche Fälle wie die der Herren von VW, LSG Sky Chefs, Daimler und UniCredit (Fotos) steuern ihren Teil dazu bei, die D&O-Versicherung ins Gerede zu bringen. Positive Ausnahme ist BMW: Die Automobilbauer verzichten gar auf eine D&O-Police.

Anspruch und Wirklichkeit klaffen bei der Manager-Haftpflichtversicherung weit auseinander. Laut Stephan Westphal von Tillinghast geben 54 Prozent der befragten Großkonzerne „Bilanzschutz“ als einen Abschlussgrund an. 41 Prozent sind es bei Unternehmen mit weniger als einer Mrd. Euro Bilanz-



Helmut Woelki, Ex-Chef der LSG Sky Chefs: Die Lufthansa fordert, dass die Versicherung den Millionen-schaden ihrer Tochter bezahlt.

summe. „Das ist ein nicht ausrottbarer Irrtum“, sagte Oliver Sieg, Versicherungsrechtler der Kanzlei Nörr Stiefenhofer Lutz, jüngst bei der Vorstellung der Tillinghast-Studie auf dem diesjährigen Industrie-

**„Dass D&O Bilanzschutz sei, ist ein nicht ausrottbarer Irrtum.“**

Oliver Sieg

rum des Versicherers Ace. Die D&O schütze in erster Linie die versicherten Personen und nicht das Unternehmen. „Außerdem führt nicht jeder Fehler gleich zu einer



Jürgen Schrempp: Missglückte Aussagen des Ex-Chefs von Daimler haben die Versicherer 193 Mill. Euro gekostet.

Haftung und nicht jede Haftung ist automatisch versichert“, so Sieg.

Die Untersuchungsergebnisse verdeutlichen, dass die D&O diese Erwartungen gar nicht erfüllen kann: So liegt die durchschnittliche Bilanzsumme der befragten Unternehmen bei etwas mehr als 15 Mrd. Euro. Am Markt können Großkonzerne aber kaum mehr als 200 bis 250 Mill. Euro Versicherungssumme pro Schadenfall und Jahr einkaufen. Die größten Anbieter in Deutschland sind AIG, gefolgt von Allianz, HDI-Gerling, XL, Ace und Zurich Financial Services.

Insider schließen nicht aus, dass die Verunsicherung rund um die D&O-Versicherung ein Stück weit auch daher rührt, dass sie mit fal-



Alessandro Profumo, Chef der UniCredit: Hedge-Fonds verklagen ihn auf 17 Mrd. Euro im Zusammenhang mit dem Verkauf der Bank Austria.

schen Versprechungen verkauft wird. Das Bilanzschutz-Argument mag nach Ansicht von Prof. Manfred Wandt vom Institut für Versicherungsrecht der Universität Frankfurt/Main „in bilanziell bedrohlichen Situationen manchmal ja ganz hilfreich sein.“

Ab Januar 2008 erreicht der Unsicherheitsfaktor der D&O eine neue Dimension: Dann tritt das reformierte Versicherungsvertragsgesetz in Kraft, das für Großrisiken einige Vertragsfreiheiten vorsieht. Ob die D&O aber als Großrisiko anerkannt wird, ist „höchst umstritten“, wie der Bielefelder Versicherungsrechtler Prof. Ansgar Staudinger auf einer Fachtagung der Euro Risk Advisors ausführte.

## Sonderfälle benötigen speziellen Schutz

Risiken bei Börsengängen werden oft unterschätzt

PETER WESSELHOEFT | HAMBURG

Die normale Manager-Haftpflichtversicherung, kurz D&O, reicht bei Übernahmen, Börsengängen und Beteiligungen nicht aus. Fehler können aber hohe Schadenersatzforderungen nach sich ziehen. Zur Absicherung eignen sich Spezialdeckungen.

Erwerben Investoren ein Unternehmen, läuft der Versicherungsschutz einer vorhandenen Managerpolice automatisch aus – entweder sofort oder zur nächsten Hauptfälligkeit. Wer den Fortbestand des bisherigen Vertrags mit seinem Versicherer individuell vereinbart, sorgt für lückenlosen Schutz.

Da die meisten Investoren bei Übernahmen ihre Managerhaftpflicht gleich selbst mitbringen, verursachen sie bei den alten Geschäftsführern jedoch ungewollt ein Problem. Die neuen Policen sichern nur Pflichtverletzungen im fusionierten Unternehmen ab, Entscheidungen in der Zeit davor decken sie nicht.

Eine Run-Off-Klausel schließt diese Lücke. Sie gilt drei bis fünf Jahre und versichert Fehler, die bereits vor der Übernahme passiert sind.

Ein anderer Spezialfall sind Börsengänge. Ihre Risiken werden häufig unterschätzt. Schon ein kleiner Fehler im Wertpapierprospekt oder eine unachtsame Aussage des designierten Vorstandsvorsitzenden kann erhebliche Schadenersatzansprüche nach sich ziehen. Und der Kreis potenzieller Kläger ist groß: unzufriedene Großinvestoren, das Finanzamt, Kunden oder Kleinaktionäre, die durch das 2005 in Kraft getretene Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz gestärkt wurden. Sogenannte IPO-Versicherungen sichern die Risiken eines Börsengangs ab – und zwar für Unternehmen, Management und alle an der Vorbereitung beteiligten Mitarbeiter.

Peter Wesselhoeft ist Partner beim Industrieversicherungsmakler Gossler, Gobert & Wolters.

## Direktanspruch birgt einige Tücken

Was dem Unternehmen dient, ist für seinen Vorstand nicht automatisch gut

MARK WILHELM | DÜSSELDORF

Angeblich auf Wunsch der Unternehmen führen Versicherer vereinzelt einen Direktanspruch des Versicherungsnehmers in der D&O-Versicherung ein. Für Unternehmen wäre dies die bessere Lösung. Aus Managersicht erscheint die bisherige Praxis sinnvoller, erst den Schadenersatzanspruch gegen den Manager durchzusetzen und im Anschluss den Versicherer in Anspruch zu nehmen. Die Versicherten wissen aber häufig nicht, worauf sie sich einlassen.

Mit dem ab Januar 2008 geltenden Versicherungsvertragsgesetz (VVG) können die versicherten Personen nach Neuabschluss ihre Ansprüche gegen den Versicherer anerkennen und abtreten. Der hierzulande übliche D&O-Fall ist die Schädigung der Gesellschaft durch ihren Manager. Erkennt nach dem neuen VVG der Manager den Anspruch des Unternehmens gegen ihn an, und tritt er seine Ansprüche aus der zu seinen Gunsten abgeschlossenen D&O-Versicherung an die Gesell-

schaft ab, so wandelt sich nach überwiegender Meinung der abgetretene Anspruch in einen direkten Zahlungsanspruch der Gesellschaft gegen den Versicherer um. Um dieser auf den ersten Blick kompliziert anmutenden Konstruktion vorzugreifen, beabsichtigen vereinzelt Versicherer dem Unternehmen für diese Fälle einen direkten Anspruch einzuräumen.

**Einseitiger Nutzwert**

Für das Unternehmen wäre das praktisch, doch die Interessen der Manager, die als versicherte Personen die Begünstigten der Police sein sollten, geraten in den Hintergrund. Das Problem: Es gibt nur ein einziges Verfahren. An dessen Ende steht bloß das Ergebnis, ob mögliche Ansprüche der Gesellschaft vom Versicherungsvertrag gedeckt sind oder nicht. Gewinnt die Gesellschaft, ist das weniger problematisch.

Die Deckungsansprüche unterliegen jedoch nicht den gleichen Regeln wie die Schadenersatzansprüche des Unternehmens gegen ihren Manager. Das heißt, der Schadener-

satzanspruch gegen den Manager könnte gegeben sein, während keine oder nur teilweise Deckung besteht. Zumindest Aktiengesellschaften wären verpflichtet, den Schadenersatzanspruch auch ohne Deckung durchzusetzen.

Das vorgezogene Verfahren gegen den Versicherer würde zwar das Ergebnis des Schadenersatzverfahrens gegen den Manager nicht bestimmen, aber wohl zu seinen Lasten beeinflussen. Meist ist dem Manager zum Zeitpunkt des Verfahrens nicht klar, dass er sich mit dem Versicherer gemeinsam gegen die behaupteten Schadenersatzansprüche verteidigen sollte, nachdem hier nur der Versicherungsschutz festgestellt werden muss. Dachte er zunächst, das Wohl des eigenen Unternehmens im (verlorenen) Prozess gegen den Versicherer unterstützt zu haben, muss die Gesellschaft im anschließenden Schadenersatzprozess die Argumente gegen ihn verwenden.

Mark Wilhelm ist Rechtsanwalt bei Wilhelm Rechtsanwälte.