



TOWERS  
PERRIN

# Directors and Officers Liability

Erste D&O-Versicherungsstudie Deutschland 2007

IHLAS & KÖBERICH

GmbH & Co. KG

Weitere Kopien dieser Studie können zum Preis von EUR 750 (bzw. EUR 250 für Teilnehmer) bestellt werden bei:

Eva Franke  
Tillinghast  
Neue Weyerstraße 6  
50676 Köln

Tel.: 0221 921234-19  
Fax: 0221 921234-56  
E-Mail: D&O\_Survey@towersperrin.com

Directors and Officers Liability – Erste D&O-Versicherungsstudie Deutschland 2007  
Dezember 2007

Zitierweise: TP/IK, 2007 D&O, Seite

Abkürzungs-, Literaturverzeichnis:

TP/IK: Towers Perrin/Ihlas & Köberich:  
Directors and Officers Liability – Erste D&O-Versicherungsstudie Deutschland 2007,  
Köln

# 1. EINLEITUNG

Tillinghast (ein Geschäftsbereich von Towers Perrin) führt bereits seit 30 Jahren in Nordamerika, dem weltweit größten Markt für Directors & Officers-Versicherungen (D&O), regelmäßig eine umfassende D&O-Studie durch, an der sich in den letzten Jahren fast 3.000 Unternehmen beteiligt haben. Die umfangreichen Ergebnisse dieser Studie sind in Nordamerika zu einer unverzichtbaren Informationsquelle für alle am D&O-Markt interessierten Parteien geworden.

D&O-Deckungen werden in Europa und insbesondere auch in Deutschland immer bedeutsamer. Dies zeigt auch die zunehmende Berichterstattung in den Medien. Gleichzeitig belegen Umfragen in der Wirtschaftspresse, dass viele Marktteilnehmer objektive und fundierte Informationen vermissen.

Aus diesen Gründen haben wir im Jahre 2007 erstmals in Deutschland eine Untersuchung zum Einkauf der Organhaftpflicht-Versicherung und ihrer Trends in der Schadenregulierung durchgeführt. Die Ergebnisse dieses Pilotprojektes stellen wir interessierten Marktteilnehmern in unserer ersten D&O-Studie für Deutschland zur Verfügung. Wir gehen davon aus, dass sich unsere Studie im deutschen Markt genauso wie in Nordamerika als wertvolle und wichtige Informationsquelle durchsetzt.

In diesem Fall werden wir diese D&O-Studie jährlich wiederholen.

Die Hauptziele der D&O-Studie 2007 sind:

- Den Versicherungsnehmern Informationen über die Struktur und Kosten der D&O-Versicherungsprogramme zur Verfügung zu stellen.
- Zu den D&O-Versicherungsfällen Details hinsichtlich der Größe, Frequenz, Anspruchsteller und Art der Vorwürfe zu liefern.
- Das Verständnis und die Akzeptanz dieser noch recht jungen Versicherungsform bei den Aktionären, Gesellschaftern, Medien und der Öffentlichkeit durch genaue Informationen zu verbessern.

Mit unserer D&O-Studie 2007 möchten wir vor allem den Versicherten umfangreiche Informationen zur Verfügung stellen. Dies sind Konzernobergesellschaften, ihre Tochterunternehmen und die versicherten Personen, also Vorstandsmitglieder, Geschäftsführer, Aufsichtsräte, Beiräte, Verwaltungsräte, d. h. allgemein alle Directors & Officers.

Wichtig ist uns der Hinweis, dass wir uns in dieser Studie darauf beschränken, Informationen zu liefern und bewusst nicht Stellung nehmen zu wichtigen und teilweise aber kontrovers diskutierten Fragestellungen.

Beispiele für solche Fragestellungen sind:

- Sollten Vorstände und Aufsichtsräte börsennotierter Aktiengesellschaften in Deutschland einen angemessenen Selbstbehalt tragen?
- Kann ein solcher Selbstbehalt eine verhaltenssteuernde Wirkung im Rahmen der D&O-Versicherung entfalten?
- Ist es richtig, dass das Unternehmen als Versicherungsnehmer die Prämie für ihre Organmitglieder entrichtet?

Diese und eine Vielzahl weiterer Fragestellungen zeigen, dass die D&O-Versicherung im engen Zusammenhang mit Corporate Governance Vorschriften und Investor Relationship Regeln steht. Deshalb sind viele Aspekte der D&O-Versicherung und der D&O-Schäden äußerst sensible Themen und bedürfen der streng vertraulichen Behandlung. Diese Vertraulichkeit der gelieferten Daten und Informationen haben wir den teilnehmenden Unternehmen im Rahmen der sehr strikten Geschäftsstandards von Tillinghast zugesichert. Die Wahrung der Vertraulichkeit bedeutet selbstverständlich auch, dass wir durch die Darstellung, Segmentation und Korrelation der ermittelten Daten keinerlei Rückschlüsse auf individuelle Teilnehmer zugelassen haben. Tillinghast ist als unabhängiges Beratungshaus neutral und außenstehender Dritter, da wir weder D&O-Versicherungen anbieten noch vermitteln.

Diese Studie ist in Zusammenarbeit mit Ihlas & Köberich konzipiert worden, die aufgrund ihrer großen Erfahrung im deutschen D&O-Markt für das lokale Know-how gesorgt haben. Sowohl bei der Planung der Studie als auch bei der Beurteilung und Interpretation der aggregierten Daten haben wir intensiv mit Ihlas & Köberich zusammengearbeitet. Wir weisen allerdings ausdrücklich darauf hin, dass die von den Unternehmen gelieferten Daten und Informationen ausschließlich Tillinghast und nicht Ihlas & Köberich zur Kenntnis gelangt sind und dass die Analyse und Aggregation individueller Daten alleinig von Tillinghast durchgeführt worden sind.

Im Vorfeld dieses Pilotprojektes haben wir uns der Unterstützung der folgenden Verbände versichert:

- Bundesverband firmenverbundener Versicherungsvermittler und -gesellschaften e.V. (bfv)
- Deutsches Aktieninstitut e.V. (DAI)
- DVS Deutscher Versicherungs-Schutzverband e.V.

Das Deutsche Aktieninstitut e.V. und der Bundesverband firmenverbundener Versicherungsvermittler und -gesellschaften e.V. haben die Fragebögen an ihre Mitglieder direkt versandt. Der DVS hat uns ein Empfehlungsschreiben zur Teilnahme an dieser Untersuchung zur Veröffentlichung auf unserer Homepage zur Verfügung gestellt.

Wir möchten hiermit allen Teilnehmern an dieser ersten D&O-Studie in Deutschland für ihr Vertrauen und ihre Mitarbeit danken. Ihre Unterstützung hat es uns erstmals in Deutschland und damit auch in Europa ermöglicht, diese einmalige Informationsbasis zusammen zu stellen. Wir würden uns freuen, wenn sich alle Teilnehmer auch in den kommenden Jahren an der Weiterentwicklung und der fortlaufenden Aktualisierung der Studie beteiligen würden.



Stephan Westphal  
Tillinghast

Dr. Horst Ihlas  
Ihlas & Köberich

Untersuchungen über das  
Spar-, Giro- und Kreditwesen

Abteilung B: Rechtswissenschaft

Schriften des Instituts für deutsches und  
internationales Recht des Spar-, Giro- und Kreditwesens  
an der Johannes Gutenberg-Universität Mainz

Herausgegeben von

Prof. Dr. Mathias Habersack, Prof. Dr. Peter O. Mülbert  
und Prof. Dr. Uwe H. Schneider

Band 106

D & O

Directors & Officers Liability

Von

Dr. Horst Ihlas

2. überarbeitete Auflage



Duncker & Humblot · Berlin

## Tabellenverzeichnis

Tabelle 1:	Die 100 höchsten D&O-Versicherungsfälle von 1885 bis 1996 . . . . .	113
Tabelle 2:	Differenzen zwischen Schätzung und Messung von Rangplätzen der D&O-Versicherer nach Prämien 2007 . . . . .	135
Tabelle 3:	Die größten in den Medien genannten Schäden von EU-Unternehmen im Januar 2004 . . . . .	149
Tabelle 4:	Die größten in den Medien genannten Schäden von EU-Unternehmen im November 2005. . . . .	150
Tabelle 5:	Die 100 höchsten D&O-Versicherungsfälle von 1996 bis 2008 in Deutschland aus Rechtsprechung und Medien . . . . .	159
Tabelle 6:	Weitere Stichworte zur Vermeidung der Haftung basierend auf D&O-Schäden und D&O-Underwriting . . . . .	319
Tabelle 7:	Firmen-SB nach Bilanzsumme in Nordamerika 2006. . . . .	428
Tabelle 8:	Durchschnittliches Limit in den USA (2006) und in Deutschland (2007) nach Bilanzsumme . . . . .	432
Tabelle 9:	Durchschnittliches Limit in den USA (2006) und in Deutschland (2007) nach Bilanzsumme in % . . . . .	432
Tabelle 10:	17 D&O-Schadenszenarien, die bei der TP/IK-Studie nicht genannt wurden. . . . .	492
Tabelle 11:	Wichtigste Deckungserweiterungen und sonstige Deckungsveränderungen von 2006 auf 2007. . . . .	580
Tabelle 12:	Durchschnittsprämien USA (2006) und Deutschland (2007) nach Bilanzsumme. . . . .	583
Tabelle 13:	Durchschnittsprämien USA (2006) und Deutschland (2007) nach Bilanzsumme in %. . . . .	584
Tabelle 14:	Durchschnittliches Limit und Durchschnittsprämie in den USA (2006) und in Deutschland (2007) nach Bilanzsumme jeweils in %. . . . .	585
Tabelle 15:	Häufige, einmalige und keine Streitpunkte in Deckungsfragen . . . . .	648

### Anmerkung zu den Tabellen

a) Tabellen 1 und 5:

Siehe hierzu die Anmerkung b) im Abbildungsverzeichnis. Es handelt sich um eine hypothetische Einordnung dieser Fälle als D&O-Versicherungsfälle.

b) Tabellen 7, 8, 11 und 12:

Diese Tabellen wurden aus der Studie von *Towers Perrin/Ihlas & Köberich „Directors and Officers Liability – Erste Versicherungsstudie Deutschland 2007 (Köln)“* übernommen. Es sind dort die Tabellen Nr. 1–4. Siehe hierzu das Kapitel „TP/IK-Studie über D&O in Deutschland 2007“ (Seite 127).

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Literaturtitel zu „Directors & Officers“ und „Organhaftung“ von 1976 bis 2008 (2015) in juris.....	51
Abbildung 2:	Rechtsschutzversicherungen .....	77
Abbildung 3:	Jahr des erstmaligen Abschlusses der D&O Versicherung .....	90
Abbildung 4:	D&O-Prämienindex Nordamerika für For-Profit-Gesellschaften und Dow Jones Index 1974–1996 .....	99
Abbildung 5:	Federal Securities Fraud Class Action Litigation 1996–2007 ..	101
Abbildung 6:	Historische Verteilung aller D&O- Versicherungsfälle von 1886 bis 1995.....	119
Abbildung 7:	Die Deutschland AG 1996 – Kapitalverflechtungen in Deutschland 1996 (Anhang VII). ....	721
Abbildung 8:	Die Deutschland AG 2006 – Kapitalverflechtungen in Deutschland 2006 (Anhang VIII). ....	722
Abbildung 9:	Teilnehmer des Surveys nach Börsennotierung .....	130
Abbildung 10:	Börsennotierung in den USA .....	130
Abbildung 11:	Teilnehmer des Surveys nach Umsatz .....	131
Abbildung 12:	Teilnehmer des Surveys nach Bilanzsumme.....	131
Abbildung 13:	USA Disclosure Dollar Loss (1996–2007) in Federal Securities Fraud Class Action Litigation. ....	136
Abbildung 14:	D&O-Prämien Nordamerika und DAX 1987–2007 .....	138
Abbildung 15:	D&O-Prämien Nordamerika, Dow Jones und DAX 1974–2007.....	140
Abbildung 16a:	Entwicklung der Insolvenzen von 1991 bis 2004 .....	142
Abbildung 16b:	Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen von 1999 bis 2008 ..	143
Abbildung 17:	Insolvenzen von Unternehmen nach Rechtsformen .....	143
Abbildung 18:	Insolvenzen von Unternehmen nach Wirtschaftszweigen .....	144
Abbildung 19:	Existenz einer D&O Versicherung nach Bilanzsumme .....	168
Abbildung 20:	Existenz einer D&O Versicherung nach Rechtsform .....	169
Abbildung 21:	Existenz einer D&O Versicherung nach Branche .....	170
Abbildung 22:	Existenz einer D&O Versicherung nach USA-Aktivitäten .....	171
Abbildung 23:	Existenz einer D&O Versicherung nach Börsennotierung.....	171

Abbildung 24:	Gründe gegen den Abschluss einer D&O Versicherung .....	172
Abbildung 25:	Gründe für den Abschluss einer D&O Versicherung.....	172
Abbildung 26:	Marktanteile der Versicherer nach Anzahl Verträge.....	175
Abbildung 27:	Marktanteile der Versicherer nach Prämien .....	176
Abbildung 28:	Marktanteile der Versicherer nach Anzahl Verträge – für Grundvertrag und Exzedentenverträge.....	177
Abbildung 29:	Marktanteile der Versicherer nach Prämien – für Grundvertrag und Exzedentenverträge .....	177
Abbildung 30:	„D&osaurier“.....	373
Abbildung 31:	Claims made (Typische D&O mit long nose und ohne long tail).....	374
Abbildung 32:	D&O ohne Rückwärtsversicherung .....	374
Abbildung 33:	D&O ohne Rückwärtsversicherung und ohne Einschluss von Tochterunternehmen .....	375
Abbildung 34:	D&O ohne Rückwärtsversicherung und ohne Option zur Umstandsmeldung.....	375
Abbildung 35:	D&O für schwere Unternehmenskrisen im harten Markt.....	376
Abbildung 36:	Regelt die Police anzeigen mögliche Versicherungsfälle? .....	378
Abbildung 37:	Regelung von anzeigen möglichen Versicherungsfällen nach Bilanzsumme .....	378
Abbildung 38:	Verteilung der Versicherungsfälle über die letzten 10 Jahre ..	379
Abbildung 39:	Reaktion des Versicherers auf die ihm angezeigten Umstände	380
Abbildung 40:	Selbstbehalt für die versicherten Personen.....	421
Abbildung 41:	Selbstbehalte für versicherte Personen nach Bilanzsumme ..	421
Abbildung 42:	Höhe des Selbstbehaltes nach Bilanzsumme: Vorstand/ Geschäftsführung Muttergesellschaft .....	426
Abbildung 43:	Höhe des Selbstbehaltes nach Bilanzsumme: Aufsichtsrat/ Kontrollorgan Muttergesellschaft .....	426
Abbildung 44:	Firmen-Selbstbehalt .....	427
Abbildung 45:	Durchschnittliches Limit pro Teilnehmer 2006 und 2007 .....	430
Abbildung 46:	Durchschnittliches Limit nach Bilanzsumme .....	430
Abbildung 47:	Durchschnittliches Limit nach Börsennotierung .....	431
Abbildung 48:	Durchschnittliches Limit nach Börsennotierung in und außerhalb der USA.....	431
Abbildung 49:	Anspruchsteller: Innenverhältnis/Außenverhältnis .....	489
Abbildung 50:	Anspruchsteller im Außenverhältnis .....	489
Abbildung 51:	Anspruchsteller im Innenverhältnis .....	490
Abbildung 52:	Wer waren die Beklagten? .....	490

Abbildung 53:	Beklagte im Innenverhältnis .....	491
Abbildung 54:	Beklagte im Außenverhältnis .....	491
Abbildung 55:	Welches Fehlverhalten Anspruchsteller aus dem Innen- und Außenverhältnis behauptet hatten .....	492
Abbildung 56:	Durchschnittliche Jahresprämie pro Teilnehmer 2006 und 2007	581
Abbildung 57:	Durchschnittliche Jahresprämie pro Vertrag 2006 und 2007....	582
Abbildung 58:	Durchschnittsprämie nach Bilanzsumme .....	582
Abbildung 59:	Durchschnittsprämie nach Börsennotierung .....	585
Abbildung 60:	Durchschnittsprämie nach Börsennotierung inner- und außerhalb der USA .....	586
Abbildung 61:	Steuerrechtliche Haftung von 1919 bis 1995 .....	605
Abbildung 62:	Steuerrechtliche Haftung von 1976 bis 2008 (2015) nach juris	606
Abbildung 63:	Zivilrechtliche Haftung im Außenverhältnis von 1886 bis 1995 .....	608
Abbildung 64:	Haftung im Innenverhältnis von 1886 bis 1995.....	609
Abbildung 65:	Vorstände, Geschäftsführer und Aufsichtsräte von AGs, GmbHs und e.G.'s: Haftung im Innenverhältnis von 1976 bis 2008 (2015) nach juris .....	610
Abbildung 66:	AktG: Haftung im Innenverhältnis von 1976 bis 2008 (2015) nach juris.....	611
Abbildung 67:	GmbHG: Haftung im Innenverhältnis von 1976 bis 2008 (2015) nach juris .....	612
Abbildung 68:	GenG: Haftung im Innenverhältnis von 1976 bis 2008 (2015) nach juris.....	612
Abbildung 69:	Vorstände und Geschäftsführer von AGs, GmbHs und e.G.'s: Haftung im Innenverhältnis von 1976 bis 2008 (2015) nach juris.....	613
Abbildung 70:	Aufsichtsräte von AGs, GmbHs und e.G.'s: Haftung im Innenverhältnis von 1976 bis 2008 (2015) nach juris .....	614
Abbildung 71:	Verteilung aller D&O-Versicherungsfälle auf das Außen- und Innenverhältnis von 1886 bis 1995.....	615
Abbildung 72:	Behaupteter Gesamtschaden, geforderter Schadenersatz .....	621
Abbildung 73:	Monat des Versicherungsbeginns.....	643
Abbildung 74:	Wurde die Haftungsfrage abschließend geklärt? .....	646
Abbildung 75:	War der Versicherungsfall von der D&O Versicherung nach Meinung des Versicherers gedeckt? .....	647
Abbildung 76:	Wurde die Deckungsfrage abschließend geklärt? .....	650
Abbildung 77:	Abschließende Klärung von Haftungs- und Deckungsfrage ....	650

**Anmerkung zu den Abbildungen****a) Abbildungen 2–3, 9–12, 19–29, 36–60, 72–77:**

Diese Abbildungen wurden aus der Studie von *Towers Perrin/Ihlas Köberich „Directors and Officers Liability – Erste Versicherungsstudie Deutschland 2007 (Köln)“* übernommen. Es sind die TP/IK-Grafiken Nr. 3–6, 10, 11, 13–22, 25–35, 37–43, 47–58 und 60–61. Siehe hierzu das Kapitel „TP/IK-Studie über D&O in Deutschland 2007“ (Seite 127).

**b) Abbildungen 6 und 61, 63, 64 und 71:**

Ausgewertet wurden in diesen Abbildungen alle im Rechtsprechungsverzeichnis aufgeführten Urteile bzw. Beschlüsse vom 28.04.1885 bis zum 18.12.1995, soweit es sich um D&O-Versicherungsfälle gehandelt hätte. Andernfalls wurde in der Tabellen-Spalte „Schadenhöhe in DM im Versicherungsfall“ vermerkt „kein Vers.-Fall“ (kein Versicherungsfall). Soweit aus den öffentlichen Quellen ersichtlich, bestand in keinem dieser Fälle ein D&O-Versicherungsvertrag. Die dort geschilderten Sachverhalte wären aber als anzeigenpflichtige D&O-Versicherungsfälle einzustufen gewesen. Eine weitergehende Aussage über die Eintrittspflicht des Versicherers in diesen Fällen ist weder beabsichtigt noch möglich. Die hier zitierte Rechtsprechung bis 1995 befasste sich nur mit Haftungs- und noch nicht mit Deckungsfragen.

**c) Abbildungen 1, 62, 65–70**

Soweit bei diesen Abbildungen die Jahreszahl 2015 erscheint, handelt es sich um eine Hochrechnung der Dekade 2006 bis 2015 anhand der in der Datenbank juris am 20.08.2008 erzielten Treffer. Hochgerechnet wurde dabei von dem bereits abgelaufenen Zeitraum von 2,64 Jahren (01.01.2006–20.08.2008, Tag der juris-Recherche) auf die 10 Jahre (01.01.2006–31.12.2015). Der Multiplikationsfaktor war 3,79 (= 10:2,64). Diese Hochrechnung erlaubt einen Vergleich mit früheren Dekaden und eine Prognose der zukünftigen Entwicklung.

## 2. Ungenaue Schätzungen des Prämienvolumens im D&O-Markt

Alle beklagen das Fehlen von Statistiken. Die Schätzungen des Marktvolumens leiden stets unter erheblichen Mängeln. Oft fehlt die Ursprungquelle. Zahlen werden oft ohne Jahres- und gelegentlich auch ohne Währungsangabe genannt. Der Bezugszeitpunkt und die Methode bleiben unerwähnt. Der Umrechnungskurs wird selten genannt, was für den Transfer der meist aus dem US-Dollar-Raum kommenden Zahlen eine weitere Ungenauigkeit zur Folge hat.

Das deutsche D&O-Prämienvolumen wurde in den letzten Jahren in Größenordnungen von 250<sup>147</sup>, 300–500<sup>148</sup>, 350<sup>149</sup>, 400<sup>150</sup> und 500<sup>151</sup> Mio. € geschätzt. Die 350 Mio. € wurden dann auch noch mit einer Wachstumsprognose von 50% verbunden, allerdings ohne die Angabe einer Jahreszahl<sup>152</sup>. Der häufig genannte Mittelwert im Jahre 2006 von 350 Mio. € muss auch nicht richtig sein.

Das EU-Prämienvolumen wurde 2007 auf 1,5 Mrd. € und dasjenige in den USA auf 4,7 Mrd. € geschätzt. Andere nennen für 2008 ein Weltmarkt-Prämienvolumen von 6–8 Mrd. USD, woran der UK-Markt mit 1 bis 2 Mrd. USD beteiligt sein soll<sup>153</sup>.

Eine andere Größenordnung ist die Marktkapazität. Hier wird die theoretisch verfügbare maximale Kapazität aller Erstversicherer zusammenge-rechnet. Sie belief sich in den Jahren 2004 bis 2005 in den USA auf 1,5 Mrd. USD<sup>154</sup>. In Deutschland hat das noch keiner ausgerechnet. Für den Zeitraum 2000/2001 wurde einmal die Zahlen von „1 Mrd. DM (511 Mio. €)“<sup>155</sup> genannt. Wie üblich fehlte eine Erklärung, woraus diese Zahl abgeleitet wurde.

<sup>147</sup> Im Jahre 2004 schätzten so *Plück/Lattwein*, S. 189.

<sup>148</sup> *Shinde*, HB 5./6./7. Sept. 2008, 4.

<sup>149</sup> So schon *Lier*, VW 2006, welche auf S. 1531 auch die höchste Schätzung von 600 Mio. Euro ohne Quellenangabe erwähnt. TP/IK, S. 7 wiederholt die Schätzung in Höhe von 350 Mio. € und verzichtet ausdrücklich auf eine Hochrechnung, weil zu wenig Unternehmen mit Umsätzen unterhalb von 750 Mio. € an der Studie teilgenommen hatten.

<sup>150</sup> *Hendricks*, Der Aufsichtsrat, Sonderausgabe 02/2008, 10, 11. Dabei wird die Policenstückzahl im deutschen Markt auf 15.000 bis 20.000 geschätzt. Die sich so rechnerisch ergebende Durchschnittsprämie liegt zwischen 20.000,- € bis 26.667,- € und ist zu hoch.

<sup>151</sup> *Kullrich*, Börsenzeitung 15.10.2008, 4.

<sup>152</sup> *Fromme*, FTD 9.4.2006, 19.

<sup>153</sup> *O'Conner*, Advisen September 18 2008.

<sup>154</sup> Towers Perrin Tillinghast D&O Survey 2005, S. 24.

<sup>155</sup> Held in: *Halm/Engelbrecht/Krahe*, D&O-Versicherung, Rz. 3.

Der Prämien-Anteil der Randsparte-D&O an den Gesamteinnahmen der Assekuranz aus allen Versicherungszweigen dürfte auch ohne Berücksichtigung der Lebensversicherungen stets unter 0,5% liegen.

## 3. TP/IK-Studie über D&O in Deutschland 2007

Im Dezember 2007 veröffentlichten Towers Perrin/Ihlas & Köberich die „Directors and Officers Liability – Erste D&O-Versicherungsstudie Deutschland 2007“. Viele der Tabellen und Abbildungen in diesem Buch stammen aus dieser TP/IK-Studie<sup>156</sup>.

Eine D&O-Umfrage oder die Fragebögen der D&O-Versicherer basieren regelmäßig auf einem Fragebogen mit zwei bis drei Seiten Länge. Im Vergleich dazu hatte die TP/IK-Studie mit 53 Fragen und 560 Antwortkästchen auf 17 Seiten den sechsfachen Umfang. Im weltweit größten D&O-Markt Nordamerika haben Towers Perrin und zuvor Wyatt eine solch umfassende Datenerhebung bereits seit 1977 jährlich mit zuletzt über 2.875 Teilnehmern durchgeführt. Mit der TP/IK-Studie ist eine solch umfangreiche Untersuchung erstmals auch in Europa gelungen.

Das Prämienvolumen aller Teilnehmer der TP/IK-Studie belief sich auf insgesamt 36,7 Mio. €. Dies sind schätzungsweise 10%<sup>157</sup> des gesamten deutschen D&O-Marktes im Jahr 2007. Wegen der geringen Teilnehmerzahl von Unternehmen mit Umsätzen unterhalb von 750 Mio. € Umsatz wurde in der TP/IK-Studie keine Hochrechnung des Gesamtprämienvolumens des deutschen D&O-Marktes vorgenommen, vielmehr wurde die Gesamtgröße für 2007 mit 350 Mio. € geschätzt<sup>158</sup>. Lediglich eine Hand voll Erstversicherer und Makler dürften 10% oder mehr des Prämienvolumens des deutschen D&O-Marktes in Ihrem Bestand haben. Kein Marktteilnehmer hatte zuvor jemals gewagt, so viele Fragen zu stellen. Die Antworten auf viele dieser Fragen lassen sich auch nicht anderweitig recherchieren.

Versicherer und Makler sind nicht befugt, über die Weitergabe vertraulicher D&O-Vertrags- und Schadeninformationen zu entscheiden. Maßgeblich ist nicht die fehlende interne Erlaubnis, sondern die fehlende externe Bevollmächtigung. Nur die Versicherungsnehmerin ist dazu befugt. Deshalb wurden und konnten die Fragebögen der TP/IK-Studie nur an die Versicherungsnehmerin gerichtet werden. Die Zuständigkeitsfrage wird oft verkannt.

<sup>156</sup> Siehe hierzu den Überblick im Tabellenverzeichnis (Anmerkung 1) und Abbildungsverzeichnis (Anmerkung 2).

<sup>157</sup> *Lier*, VW 2008, 277.

<sup>158</sup> TP/IK, S. 7. Zu dem Mittelwert von 350 Mio. € Gesamtprämienvolumen des deutschen Marktes s.o. „Ungenaue Schätzungen des Prämienvolumens im D&O-Markt“, S. 126.

10.161 Fragebögen wurden an alle Unternehmen mit Umsätzen oberhalb von 45 Mio. € verschickt. Teilgenommen haben nur 113 Unternehmen. Dennoch lag die Rücklaufquote bei 3,4%. Dies bedarf einer Erklärung. Wie bereits das Prämienvolumen vermuten lässt, hatten vor allem große Konzerne teilgenommen. Die Zielgruppe der 10.161 Fragebögen waren rund 1/3 bzw. 3.300 potentielle Versicherungsnehmerinnen bzw. Mutterunternehmen und die dort für die D&O-Versicherung zuständigen Personen. Die anderen 2/3 der angeschriebenen Unternehmen waren erfahrungsgemäß Tochterunternehmen. Die Zuständigkeit für den Einkauf der D&O-Versicherung liegt wegen des automatischen Einschlusses aller Tochterunternehmen in die meisten D&O-Policen bei dem Mutterunternehmen. Nur so kann Mehrfachversicherung vermieden werden. Wenig überraschend waren die 113 Teilnehmer daher letztlich auch alle Mutterunternehmen. Soweit Tochterunternehmen teilnahmen, geschah dies zusammen mit oder in Vertretung des Mutterunternehmens, weil das Tochterunternehmen jeweils ein firmenverbundener Versicherungsvermittler (fVV)<sup>159</sup> war. Bezogen auf die mit der Fragebogenaktion erreichten rund 3.300 Mutterunternehmen ergibt eine Teilnehmerzahl von 113 eine durchschnittliche Rücklaufquote von 3,4%. Ab einer Umsatzstufe von 750 Mio. € an aufwärts stieg die Teilnahmequote von 5% mit zunehmender Tendenz bis hin zu über 30%, insbesondere bei den Unternehmen mit Umsätzen im zweistelligen Milliardenbereich. Dort dominieren die fVV's, deren Anteil am gesamten Industrieverseicherungsgeschäft auf 60 bis 65% geschätzt wird<sup>160</sup>. Bei den Unternehmen mit Umsätzen zwischen 45 bis 750 Mio. € belief sich die Rücklaufquote hingegen auf knapp über 1% mit fallender Tendenz bis hinab zu 0,4%<sup>161</sup>.

Oberhalb der Umsatz-Grenze von 750 Mio. € lag die Rücklaufquote um das 30fache höher als darunter.

Die Bereitschaft der Versicherungsnehmerin zur Teilnahme wird von der Umsatzgröße selbst nicht beeinflusst. Oberhalb von 750 Mio. € Umsatz verändern sich jedoch zunehmend die Vertriebsstrukturen. Unterhalb dieser Grenze beherrschen die freien Versicherungsmakler den D&O-Markt. Sie sind an der Teilnahme an einer solchen Studie nicht interessiert. Die größten freien Versicherungsmakler sind zudem stets davon überzeugt, dass sie aufgrund ihrer hohen Stückzahlen über Schlüsselinformationen verfügen, welche ihnen einen Wettbewerbsvorsprung geben. Sie befürchten neben dem Zeitverlust beim Ausfüllen der Fragebögen, dass Transparenz nur den kleineren Maklerfirmen Vorteile verschaffen würde<sup>162</sup>. Transparenz in einer Sparte würde zudem nur

<sup>159</sup> Zu den fVVs s.u. das Kapitel „11. Vertrieb“, S. 179.

<sup>160</sup> Mercer Oliver Wyman, Corporate Risk Consulting, Research Report, S. 29.

<sup>161</sup> TP/IK, S. 7.

<sup>162</sup> Ihlas, Schriftenreihe Nr. 13 e+s rück, S. 57.

Interesse an Transparenz auch in anderen Sparten führen. Dem will man nicht auf eigene Kosten Vorschub leisten. Je weiter man sich oberhalb der Umsatzgrenze von 750 Mio. € bewegt, desto häufiger übernehmen dort fVV's für Ihren Konzern die Platzierung und Verwaltung der D&O-Police. Die fVV's hatten die Teilnahme an der Studie nachhaltig unterstützt. Ihnen geht es weniger um die Versicherung als vielmehr um das Risiko und die Kommunikation darüber mit den Aktionären. Auch ist die Anbindung der fVV's an die versicherten Personen viel enger als bei den freien Versicherungsmaklern.

Es geht bei einer solch umfassenden D&O-Studie nicht nur um Versicherungsthemen. Das wurde zuvor bereits bei der Frage der Zuständigkeit angesprochen. Es geht um die vielfältigen Wechselwirkungen des D&O-Versicherungsproduktes zum Organhaftungsrisiko, es geht um Corporate Governance, Investor Relationship, die Gewinnung von quantitativen Risiko-informationen, Riskmanagement und Risikofrüherkennung. Die Nähe des Themas zu Vergütungsfragen schafft das Bedürfnis nach objektiv und nachvollziehbar hergeleiteten Vergleichszahlen. Nur so ist der Aufwand für eine solche D&O-Studie zu rechtfertigen.

Unter den 113 Teilnehmern befanden sich so viele große Konzerne, dass für die Großunternehmen Deutschlands repräsentative Ergebnisse möglich wurden. 54% der teilnehmenden Unternehmen waren Aktiengesellschaften<sup>163</sup>. 44% waren an einer Börse notiert und 9% hatten gar ein Listing in den USA<sup>164</sup>. Die vergleichsweise hohe Anzahl der Aktiengesellschaften im Kreise der Teilnehmer ist auf die Unterstützung des Deutschen Aktieninstitutes e. V. (DAI) und des Bundesverbandes firmenverbundener Versicherungsmakler und -gesellschaften e. V. (bfv) zurückzuführen. Das Empfehlungsschreiben des DAI an seine Mitglieder ist im Anhang VI. abgedruckt. Mit zunehmender Größe verfügen Konzerne häufig über einen fVV. Viele von ihnen sind Mitglied im bfv und einige sind auf für den DVS Deutscher Versicherungs-Schutzverband e. V. tätig. Auch der DVS hat die TP/IK-Studie unterstützt<sup>165</sup>. Gegen Ende des Jahres 2006 waren ca. 1.100 deutsche AGs börsennotiert<sup>166</sup>. Davon haben 50 AGs bzw. 4,5% an der Studie teilgenommen. Die für das Großkundensegment wichtigste und häufigste Rechtsform ist somit in dieser D&O-Studie repräsentativ vertreten.

Die Personengesellschaften (407.412 OHGs und KGs) und die GmbHs (573.985 einschließlich aller AGs) sind zu zahlreich<sup>167</sup>, um eine Teilnahme-

<sup>163</sup> TP/IK, S. 6, Grafik 1.

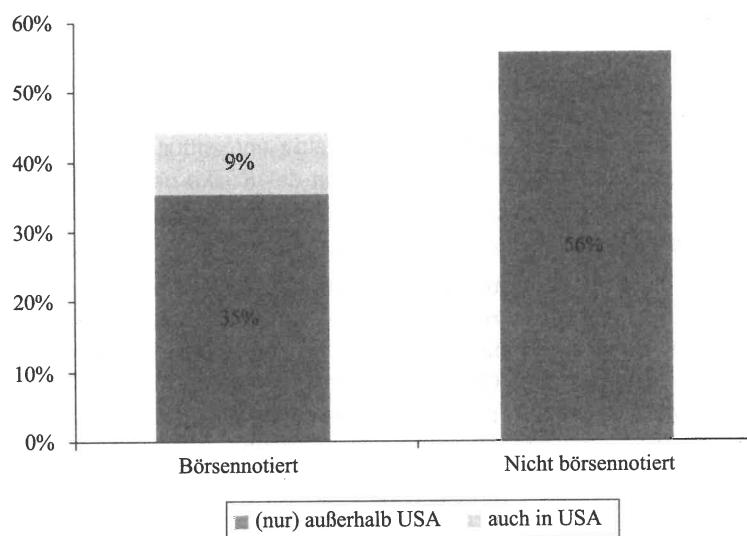
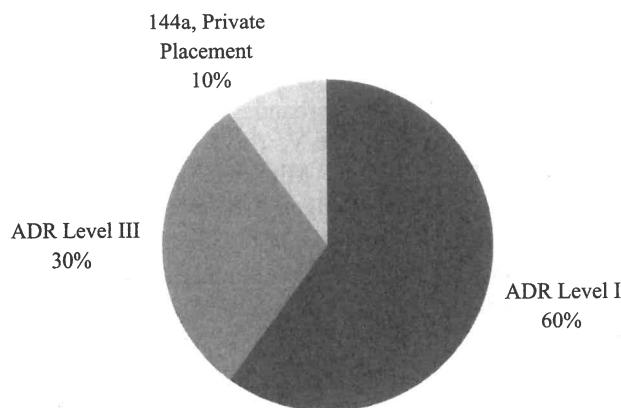
<sup>164</sup> TP/IK, S. 9, Grafik 5.

<sup>165</sup> Lier in: VW 2007, 1641, 1642 und VersicherungsJournal vom 10.9.2007.

<sup>166</sup> Freudenberg, AG 2007, R 375.

<sup>167</sup> Statistisches Bundesamt Deutschland: <http://www.destatis.de/jetspeed/portal/cms/Sites/destatis/Internet/DE/Navigation/Statistiken/UnternehmenGewerbeInsolven>

## C. Geschichte und Marktsituation

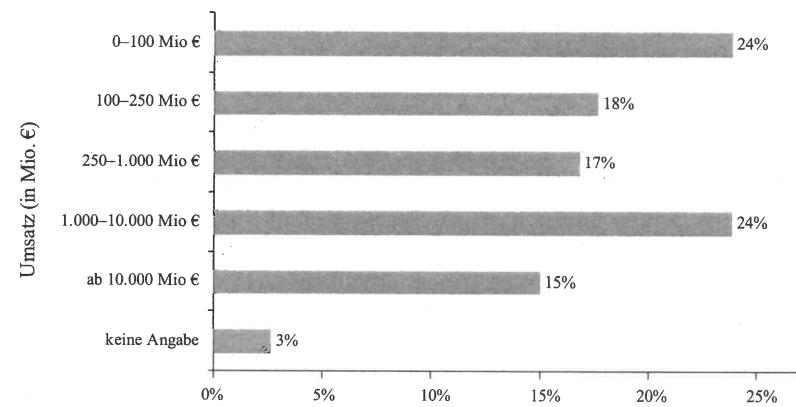
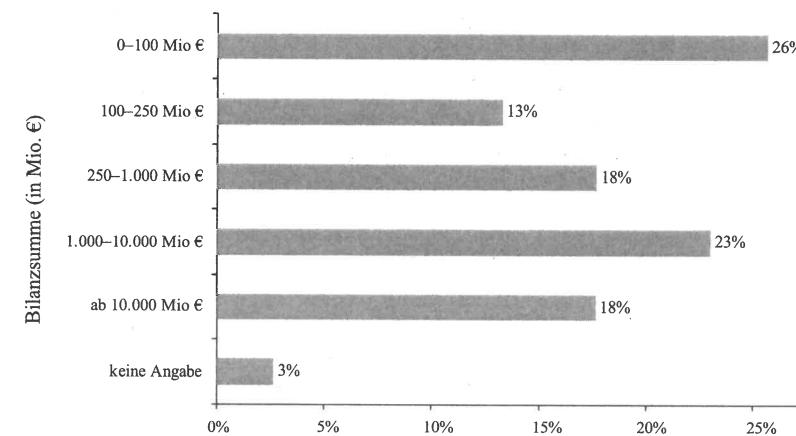
Abbildung 9:<sup>168</sup> Teilnehmer des Surveys nach BörsennotierungAbbildung 10:<sup>169</sup> Börsennotierung in den USA

zen/Unternehmensregister/Unternehmensregister.psm1, besucht am 17.09.2008. Die bei den GmbH's oft genannte Zahl von einer Mio. wird „ungläublich“ genannt aber

## V. Kleiner deutscher Markt im internationalen Umfeld ab 1997

quote von 4,5% wie bei den börsennotierten AGs zu schaffen. M gesamt 2.875 Teilnehmern zeigt hier der o.a. Towers Perrin D&O-Nordamerika die obere Grenze auf.

Aus den beiden nachfolgenden Abbildungen ergibt sich, dass hinsichtlich des Umsatzes 56% und hinsichtlich der Bilanzsumme 59% der teilnehmenden Unternehmen oberhalb von 250 Mio. € lagen.

Abbildung 11:<sup>170</sup> Teilnehmer des Surveys nach UmsatzAbbildung 12:<sup>171</sup> Teilnehmer des Surveys nach Bilanzsumme

Der Gesamtumsatz aller Teilnehmer in der TP/IK-Studie belief sich auf 1.121 Mrd. €<sup>172</sup>.

Die Bilanzsummen aller Teilnehmer in der TP/IK-Studie addierten sich auf 1.795 Mrd. €. Daraus ergibt sich eine durchschnittliche Bilanzsumme pro Teilnehmer von rund 16 Mrd. €<sup>173</sup>.

Wie viele Tochter- und Enkelunternehmen damit erfasst wurden, kann hier nur im Wege einer Schätzung angedeutet werden. Diese Information wurde in der Studie nicht abgefragt. Insgesamt müssen es weit über 3.500 Unternehmen aller Größenordnungen rund um den Globus verteilt vorwiegend in Deutschland gewesen sein. Rechnerisch ergibt 3.590 multipliziert mit 500 Mio. € als hoch geschätzte durchschnittliche Bilanzsumme aller Mutter-, Tochter- und Enkelunternehmen die Gesamt-Bilanzsumme in der TP/IK-Studie von 1.795 Mrd. €<sup>174</sup>. Hätte jeder der 113 teilnehmenden Mutterunternehmen durchschnittlich 31 Tochter- und Enkelunternehmen, wären dies insgesamt rechnerisch 3.503 Unternehmen. Es macht bei den Angaben zu den D&O-Versicherungsfällen einen erheblichen Unterschied, ob sich diese nur auf 113 oder auf über 3.500 Unternehmen beziehen. Denn die Tochterunternehmen sind fast immer mitversichert.

26% der Teilnehmer stellten Produktions- und 12% Konsumgüter her. Der Handel war mit 13% vertreten. 11% entfielen auf die sonstigen Dienstleistungen. Zwischen 8% bis 3% rangierten Elektronik, Bau, Verkehr, Bank- und Kreditgewerbe, sonstige Finanzdienstleistungen, Versorger, Kommunikation und Bergbau. Viele weitere Branchen rundeten die breite Streuung ab (sonstige Branchen: 24%).<sup>175</sup>

Für den Zeitraum 2006 und 2007 ist der deutsche D&O-Markt für sehr große Risiken durch die TP/IK-Studie repräsentativ erfasst worden. Dies gilt für börsennotierte AGs und für Risiken mit Umsätzen oberhalb der Grenze von 750 Mio. €.

#### 4. LT-U

*Lichter und Tödtmann* hatten in den Jahren 2004 bis 2008 fünf D&O-Umfragen bei den versicherten Unternehmen durchgeführt und die Ergebnisse veröffentlicht (nachfolgend als LT-U-Jahr abgekürzt)<sup>176</sup>. Die LT-U ist der einzige nachhaltige Versuch einer D&O-Befragung. Wenig erstaunlich war, dass letztlich Journalisten das Thema in die Hand genommen

<sup>172</sup> TP/IK, S. 8.

<sup>173</sup> TP/IK, S. 8.

<sup>174</sup> TP/IK, S. 8.

<sup>175</sup> TP/IK, S. 6.

hatten. Das Schweigen der Marktteilnehmer garantiert nicht dauerhaft die Intransparenz. Da 2006 ein anderer Journalist mit einem ähnlichen Versuch gescheitert war<sup>177</sup>, ist vor allem das fünfmalige Gelingen dieser LT-U beachtlich.

Die LT-U-2007 wurde einen Werktag nach Ankündigung der Durchführung der TP/IK-Studie eingeleitet und damit kurz vor dieser durchgeführt. Befragt wurden 1500 Großunternehmen. Damit sind Territorium, Zielgruppe und Durchführungszeitraum bei der LT-U-2007 und der TP/IK-Studie gleich. Dennoch sind dort, wo Vergleiche möglich sind, oft sehr unterschiedliche Ergebnisse feststellbar.

Es gibt mehrere D&O-Märkte, welche vor allem für kleine, mittlere und große Risiken sowie Finanzdienstleister jeweils Besonderheiten aufweisen. Will man nicht Äpfel mit Birnen vergleichen, muss man wissen, um welches Segment es geht. Bei den LT-U bleibt unklar, ob Tochter- und bzw. oder Mutterunternehmen angeschrieben wurden. Eine genaue Information über die Teilnehmerstruktur nach Branche, Umsatz, Bilanzsumme oder durchschnittlicher Prämie fehlt. Bei den LT-U 2004, 2005, 2006 und 2008 wurden keine Rücklaufquoten bekannt gegeben. Das Prämienvolumen aller Teilnehmer wurde ebenfalls nicht erwähnt. Auch die Rücklaufquote der börsennotierten AGs wurde in keiner LT-U erwähnt. Immerhin waren davon 2005 „alle 800“, 2004 „900 börsennotierte AGs“ und 2007 „1500“ der „größten AGs und Unternehmen“ angeschrieben worden. 2008 fand die Umfrage „unter den 1200 größten Unternehmen in Deutschland“ statt, ohne dass dabei die AGs erwähnt wurden. Bisher nannte nur die LT-U-2007 eine Rücklaufquote. Diese wurde mit 12% angegeben. Eine Erklärung für diese hohe positive Resonanz fehlt. Ob diese Antwortquote in allen Größenklassen gleich hoch war, wurde ebenfalls nicht erwähnt. Eine Information darüber, welche Unternehmensgröße nicht mehr angeschrieben wurde, fehlt bei allen LT-U. Die LT-U-2004 informierte darüber, dass 64% der teilnehmenden Unternehmen eine Mitarbeiterzahl unter 1.000 hatten. Eine Erklärung für diesen Widerspruch fehlt. Dies kann mit dem Adressatenkreis der Umfrage nur dann übereinstimmen, wenn der Rücklauf nicht repräsentativ war und es sich dabei um wenige Teilnehmer aus dem Kreis der ganz kleinen börsennotierten AGs gehandelt hatte. Da die LT-U-2007 180 und die TP/IK-Studie 113 Teilnehmer hatten, ist es naheliegend, dass die Ergebnisabweichungen auf Unterschiede in der Teilnehmerstruktur zurückzuführen sind.

<sup>176</sup> *Lichter/Tödtmann* HB vom 30.09.2008, S. 19 und jeweils im HB, Karriere & Management, Seite 1 am 30./31.01.2004, 11.03.2005, 20./21./22.01.2006 und 2./3./4.03.2007.

<sup>177</sup> Erwähnt bei *Lier*, VersicherungsJournal v. 10.09.2007.