

A large, white, curved line graphic that starts from the top left and curves downwards and to the right, framing the main title text.

# Managerhaftung Risikominimierung durch Fairness Opinions und D&O- Versicherung

Online-Seminar, 25. März 2021

## Agenda



**Neue Entwicklungen bei der  
Managerhaftung**



**Unternehmerische Entscheidungen und  
Fairness Opinions: Anwendung in der  
Praxis**

- **Funktion und Anwendungsgebiete**
- **Grundsätze und Methoden**
- **Herausforderungen und Anforderungen**



**Die D&O-Versicherung als  
„Alleskönner“?**



## Neue Entwicklungen bei der Managerhaftung

## Aktuelle Herausforderungen für Organmitglieder in der Coronapandemie

- ▶ Beeinträchtigung der laufenden Geschäftstätigkeit und -überwachung (Beispiele Lieferstörungen, Complianceverstöße im Homeoffice oder Cyberangriffe)
- ▶ Nutzung staatlicher Hilfsprogramme
- ▶ Prüfung von Insolvenzrisiken, auch bei Geschäftspartnern
- ▶ Befassung mit neuen Entwicklungen (Beispiele ESG, Konzern-Compliance, Datenschutz, Lieferkettengesetz, Hinweisgeberschutzgesetz, Verbandssanktionengesetz)

## Überblick über die Gesetzeslage

- ▶ Grundsätzlich sehr weitgehende Haftung zu Lasten von GmbH-Geschäftsführern und Vorständen bzw. Aufsichtsräten von Aktiengesellschaften (§ 43 GmbHG, §§ 93, 116 AktG)
- ▶ Pflicht, in den Angelegenheiten der Gesellschaft die Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes/ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden
- ▶ Grundsätzlich Haftung für jede Form von Vorsatz und Fahrlässigkeit
- ▶ Unbegrenzte Haftung der Höhe nach
- ▶ Lange Verjährungsfristen von fünf bzw. zehn (börsennotierte Gesellschaften) Jahren
- ▶ Ungünstige Beweislastverteilung (Pflichtwidrigkeit und Verschulden des Organs werden vermutet)

## Verstoß gegen die Business Judgement Rule und Untreue gemäß § 266 StGB

### ► § 93 Abs. 1 S. 2 AktG (Business Judgement Rule)

*Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Informationen zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.*

### ► BGH NJW 2017, 578

*Sind die in § 93 I AktG normierten Grenzen unternehmerischen Ermessens überschritten und ist damit eine Hauptpflicht gegenüber dem zu betreuenden Unternehmen verletzt worden, so liegt eine Verletzung gesellschaftsrechtlicher Pflichten vor, die so gravierend ist, dass sie zugleich eine Pflichtwidrigkeit im Sinne von § 266 StGB begründet; für eine gesonderte Prüfung der Pflichtverletzung als „gravierend“ bzw. „evident“ ist insoweit kein Raum.*

## Business Judgement Rule: Voraussetzungen

- ▶ Unternehmerische Entscheidung (unter Unsicherheit und bei Handlungsalternativen)
  
- ▶ **Beschaffung angemessener Informationen**
  - **Bewertungsgutachten/Fairness Opinions**  
(keine generelle Pflicht zur Einholung, abhängig von Informationslage, Bedeutung der Transaktion, potenzielle Risiken, vgl. OLG Köln NZG 2013, 548 und Hüffer/Koch: AktG § 93 Rn 22; allgemein zu Fairness Opinions OLG Stuttgart BeckRS 2018, 35625; allgemein zur Informationslage bei Transaktionen OLG Köln NZG 2020, 110)
  - Erstellung durch unabhängigen und spezialisierten Experten auf Basis ausreichender Tatsachengrundlage mit nachfolgender Plausibilitätsprüfung durch die Geschäftsleitung (vgl. für Rechtsrat BGH NZG 2011, 1271 (Ision) und BGH AG 2017, 662)
  
- ▶ Handeln zum Wohle der Gesellschaft / Frei von Interessenskonflikten und sachfremden Einflüssen

## Haftungsminimierung und D&O-Versicherung

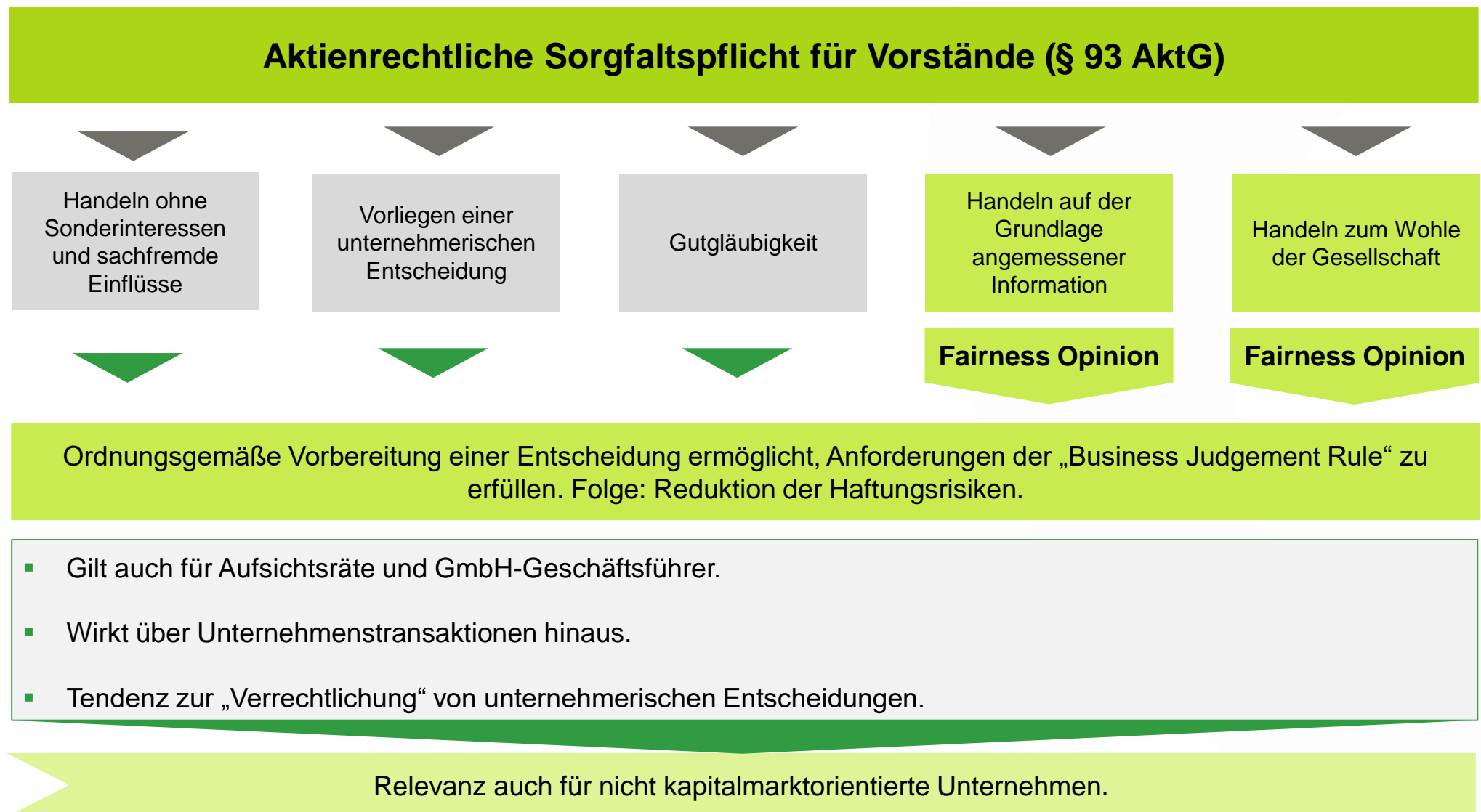
- ▶ Corporate Compliance und Kontrolle der Haftungsrisiken
- ▶ Beschränkung der Innenhaftung (GmbH)
  - Modifizierung des Haftungsmaßstabs
  - Ausschlussfristen für Geltendmachung von Schadenersatz
  - Entlastung (OLG Düsseldorf GmbH 2021, 30)
  - Generalbereinigung / Generalquittung
- ▶ Beschränkung der Innenhaftung (GmbH und AG)
  - Weisungsbeschlüsse der Gesellschafterversammlung / Zustimmung der Hauptversammlung
  - Ordnungsgemäße Ressortverteilung (BGH NZG 2019, 225)
- ▶ Freistellung von Außenhaftung
- ▶ **D&O-Versicherung**





# **Unternehmerische Entscheidungen und Fairness Opinions: Anwendung in der Praxis – Funktion und Anwendungsgebiete**

## Business Judgement Rule als „Mutter“ der Fairness Opinion



## Funktion der Fairness Opinion

### Fairness Opinion

„Fairness Opinions sind fachliche Stellungnahmen eines unabhängigen Sachverständigen zur finanziellen Angemessenheit (Fairness) einer Gegenleistung im Rahmen einer Transaktion.“ (vgl. IDW S 8, Tz. 2)



#### Entscheidungsfindung

- Informationsvorsprung des Managements
- Abbau von Informationsasymmetrien
- Verbesserung des Informationsstands



#### Absicherung

- Nachweis der Business Judgement Rule
- Professionelle Würdigung
- Dokumentation (!)

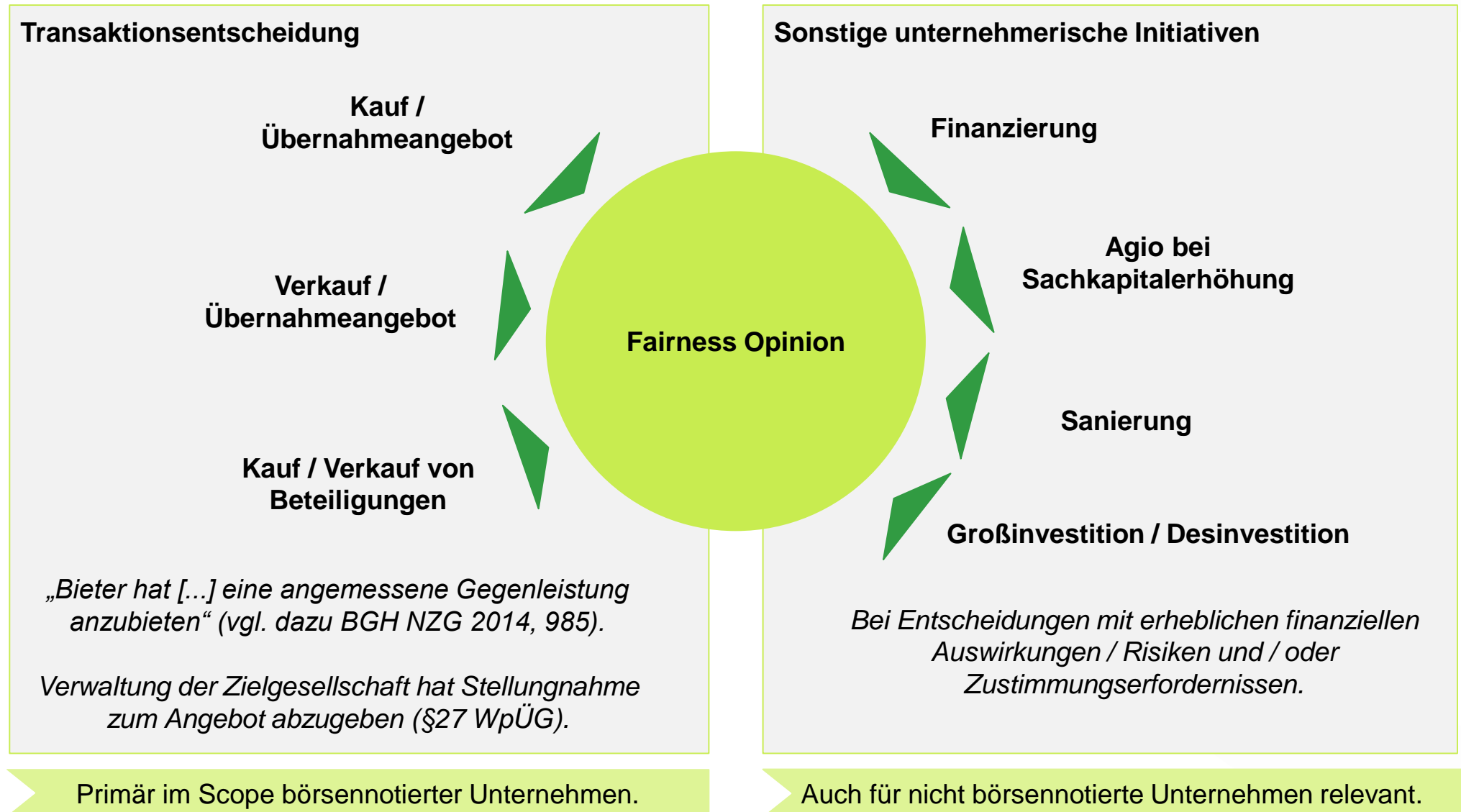


#### Legitimation

- Dokumentation der Vorteilhaftigkeit
- Interessengeleitete Entscheidungen werden vermieden

Die Fairness Opinion ist kein Instrument der Preisfindung, sondern eine zeitpunktbezogene finanzielle Würdigung aller Transaktionsparameter.

## Anwendungsgebiete der Fairness Opinion





# **Unternehmerische Entscheidungen und Fairness Opinions: Anwendung in der Praxis – Grundsätze und Methoden**

## Methodische Grundsätze

### IDW S 8 – Grundsätze für die Erstellung von FOs

- Stellungnahme zur finanziellen **Angemessenheit einer Transaktion**
- **Methodenvielfalt**
- **Stichtagsprinzip** - möglichst nahe am Entscheidungszeitpunkt über Durchführung der Transaktion
- Berücksichtigung **subjektiver Faktoren** (Synergien, Restrukturierungen,...)
- Berichterstattung bestehend aus 1) Opinion Letter, 2) Valuation Memorandum und 3) Factual Memorandum (optional)
- **Unabhängigkeit**

### DVFA – Grundsätze für FOs

- Aussage über Angemessenheit des Kaufangebots für die **Aktien der Zielgesellschaft**
- **Methodenvielfalt**
- **Stichtagsprinzip** nach § 10 Abs. 1 WpÜG (unverzügliche Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots)
- **Aufschlag auf Stand Alone-Wert** zu begründen
- Berichterstattung bestehend aus 1) Valuation Memorandum und 2) Opinion Letter
- **Offenlegung sämtlicher Interessenskonflikte**, erfolgsabhängiger Vergütungen und Haftungsausschlüsse

Anerkannte methodische Grundsätze schreiben einheitliche Leitlinien vor und ersetzen fehlende gesetzliche Vorschriften.

## Bestandteile einer Fairness Opinion

### Berichterstattung und Dokumentation (IDW S 8)

#### Opinion Letter

- Zentrales Element der Fairness Opinion
- Brief an den Vorstand bzw. Aufsichtsrat

##### Bestandteile

- Beschreibung der Transaktion
- Angaben über angewendete Bewertungsverfahren
- Angabe wesentlicher Bewertungsparameter
- Zugrunde gelegte Informationen
- Zusammenfassende Stellungnahme zur Angemessenheit der Transaktion

#### Valuation Memorandum

- Art von Bewertungsgutachten (regelmäßig abweichend vom IDW S1)
- Ergänzt Detailinformationen auf denen die Stellungnahme beruht
- Detaillierte Erläuterungen zu den angewandten Bewertungsverfahren und -annahmen sowie die daraus resultierenden Bewertungsergebnisse
- Details über unternehmerische Initiative bzw. die Transaktionsstruktur

#### Factual Memorandum

- Optional
- Enthält ausführliche Finanzinformationen
- Dokumentation der zum Entscheidungspunkt (wesentlichen) Informationen
- Erleichtert Unterzeichnendem die Überprüfung der Vollständigkeit und Richtigkeit der zugrunde gelegten Informationen

## Berichterstattung am Beispiel der Sixt Leasing SE

Aus der Fairness Opinion im Anhang der gemeinsamen begründeten Stellungnahme des Vorstands und des Aufsichtsrats der Sixt Leasing SE gemäß § 27 Abs. 1 WpÜG zum freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot der Hyundai Capital Bank Europe GmbH an die Aktionäre der Sixt Leasing SE vom 6. April 2020

You have requested our opinion as to the fairness, from a financial point of view, of the Offer Consideration (as defined below) to the holders of Company Shares (as defined below) pursuant to the terms and subject to the conditions of the Takeover Offer (as defined below) as set out in the offer document published by Hyundai Capital Bank Europe GmbH (the "Bidder") on 24 March 2020 (the "Offer Document").

By way of publication of the Offer Document the Bidder has launched a voluntary public takeover offer within the meaning of section 29 para. 1 German Securities Acquisition and Takeover Act (*Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz - "WpÜG"*) (the "Takeover Offer") for all outstanding no-par-value bearer shares (*nennwertlose Inhaberaktien*) of Sixt Leasing SE (the "Company") (each representing a pro rata amount of the share capital (*Grundkapital*) of EUR 1.00 per share) (the "Company Shares") not yet directly held by the Bidder at a price per Company Share of EUR 18.00 in cash (the "Offer Consideration"). We understand that the Offer Consideration will be subject to adjustment as provided in the Offer Document in relation to the distribution of profits for the Company's 2019 financial year (the "Adjustment").

In arriving at our opinion, we have: (i) reviewed the announcement made on 21 February 2020 by the Bidder pursuant to section 10 WpÜG with respect to its intention to make an offer for the Company Shares (the "Offer Announcement"); (ii) reviewed the Offer Document; and (iii) reviewed the draft joint reasoned statement of the Managing Board (*Vorstand*) and Supervisory Board (*Aufsichtsrat*) of the Company pursuant to section 27 WpÜG dated 5 April 2020 in regard to the Takeover Offer (the "Joint Reasoned Statement"); (iv) reviewed certain publicly available business and financial information

Our opinion is not and should not be considered a valuation opinion (*Unternehmensbewertung*) as usually rendered by qualified auditors based on the requirements of German corporate and commercial law such as a company valuation performed according to IDW S 1 and our opinion has not been prepared in accordance with IDW S 8.

On the basis of and subject to the foregoing, it is our opinion as of the date hereof that the Offer Consideration to be paid to the holders of the Company Shares in the proposed Takeover Offer is fair, from a financial point of view, to such holders.

Beschreibung der Transaktion

Zugrunde gelegte Informationen

Art von Bewertungsgutachten / Berücksichtigte Grundsätze

Zusammenfassende Stellungnahme zur Angemessenheit der Transaktion



## Berichterstattung am Beispiel der METRO AG

### **H** Metro empfiehlt Ablehnung des Übernahmeangebots von Kretinsky „Metro werde durch das freiwillige Übernahmeangebot der Kretinsky- Investmentgesellschaft EPGC **erheblich unterbewertet**“

<https://www.handelsblatt.com/unternehmen/handel-konsumgueter/grosshandel-metro-empfeilt-ablehnung-des-uebernahmeangebots-von-kretinsky/26277676.html?ticket=ST-2798340-yHchZPgvjOpc990eSJLh-ap4>

Based upon and subject to the foregoing, including the various assumptions and limitations set forth herein, we are of the opinion on the date hereof that the Offer Consideration offered to shareholders of the Client, other than the Bidder, persons acting jointly with the Bidder within the meaning of Section 2 (5) of the Takeover Act and their respective affiliates, pursuant to the Offer **is inadequate**, from a financial point of view, to such holders. This opinion applies to both the cash consideration per Client Ordinary Share and the cash consideration per Client Preference Share.

Stellungnahme von Bank of America Merrill Lynch an den Vorstand

Auf Grundlage und vorbehaltlich der vorstehenden Ausführungen sind wir der Ansicht, dass die den Inhabern der Aktien (mit Ausnahme der Bieterin, der mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG und ihrer jeweiligen verbundenen Unternehmen), insgesamt, gemäß der Angebotsunterlage zu zahlende Angebotsgegenleistung zum Zeitpunkt dieser Stellungnahme aus finanzieller Sicht diesen gegenüber **nicht angemessen** ist.

Stellungnahme von Goldman Sachs an den Vorstand

Auf dieser Grundlage und vorbehaltlich der vorstehenden Ausführungen sind wir der Auffassung, dass zum heutigen Datum die Gegenleistung aus finanzieller Sicht für die Aktionäre der METRO (mit Ausnahme der Bieterin, mit dieser gemeinsam handelnde Personen und die jeweils mit diesen verbundenen Unternehmen) **nicht angemessen** ist. Diese Auffassung bezieht sich sowohl auf die Geldleistung je Stammaktie als auch auf die Geldleistung je Vorzugsaktie.

Stellungnahme von Rothschild an den Aufsichtsrat

## Bewertungsmethoden

### Kapitalwertbasierte Verfahren „Professors Darling“

#### Discounted-Cashflow-Methoden (DCF)

- Am häufigsten verwendete Methode
- Cashflow orientiert // WACC-Ansatz
- Ggf. Berücksichtigung von Szenarien
- International anerkannt

#### Ertragswertverfahren

- Ertragsbasiert
- Deutsches Phänomen

### Marktpreisorientierte Verfahren „Practicioners Darling“

#### Multiplikator (Multiples)

- Trading Multiples auf Basis Ist-/Plan-Zahlen der Peer Group
- Transaction Multiples auf Basis abgeschlossener Transaktionen
- Meistens Bestimmung des Enterprise Value

#### Aktienpreisanalyse (Share Price Analysis)

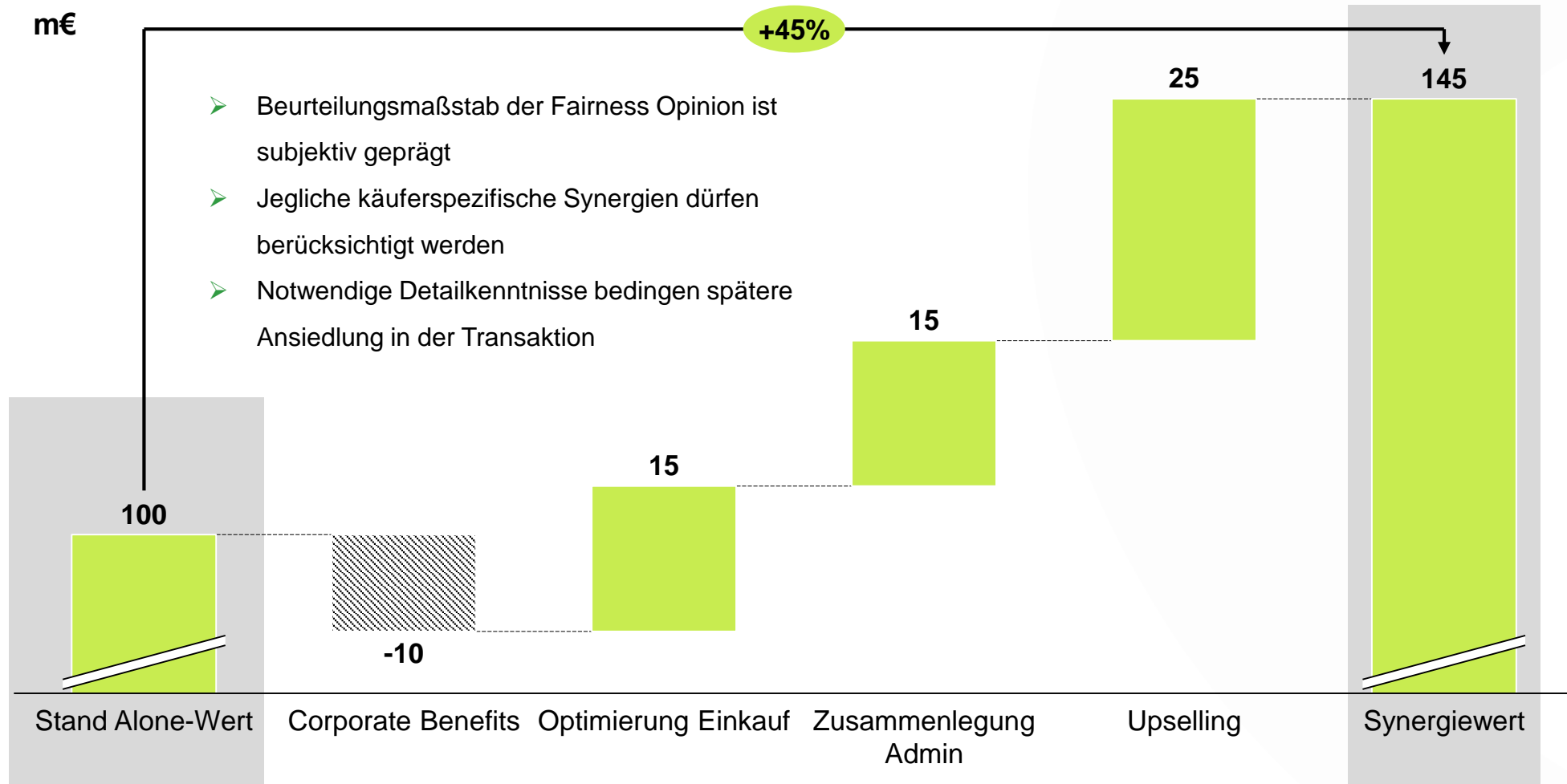
- Kursentwicklung und Handelsvolumen
- Vergleich mit Markt- und Branchenentwicklung
- Prämie des Angebots zu anderen Übernahmeprämien
- Betrachtung verschiedener Zeiträume

#### Analystenstudien

- Kursziele auf Basis von Plan-/Erwartungswerten
- Detaillierte Informationen durch Management Access

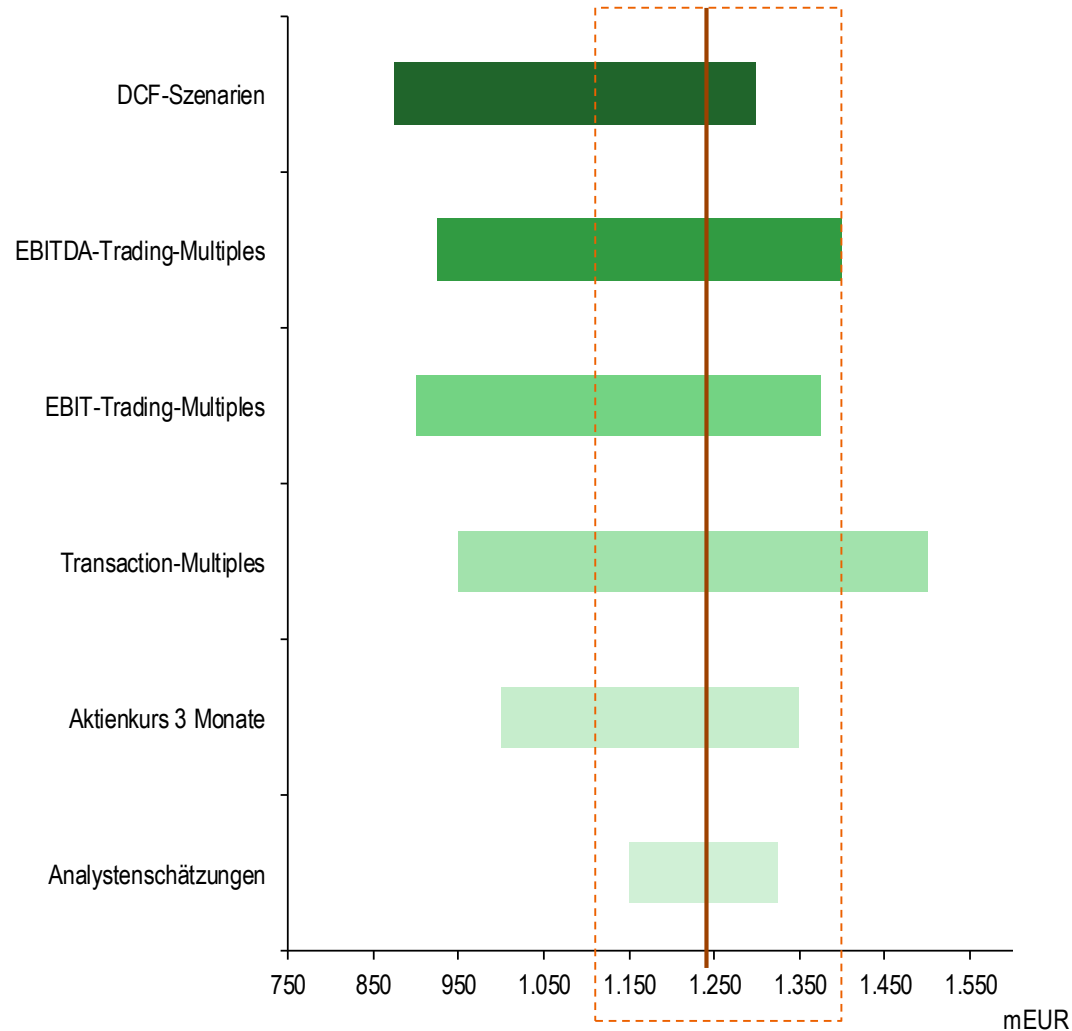
Methodenpluralität ermöglicht Plausibilisierung mittels verschiedener Bewertungsansätze und Informationsgrade.

## Subjektive Bewertung



## Exemplarisches „Football Field“ mit Bewertungsergebnissen

**Billy AG - Eigenkapitalwert zum 31.12.2020**

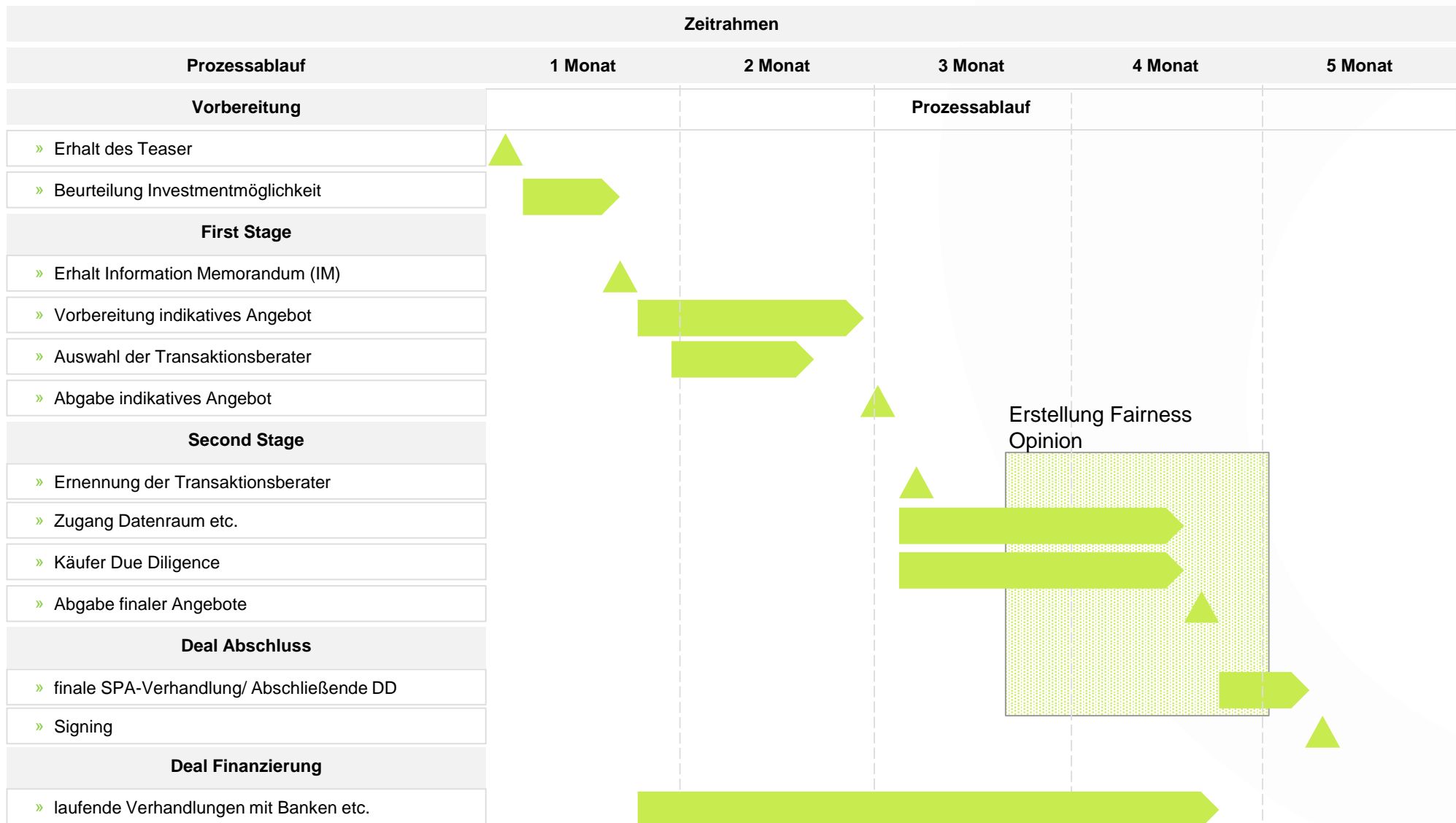


**Individuelle Gewichtung liegt im Ermessen des Gutachters**

**Des Weiteren Berücksichtigung des ökonomischen und rechtlichen Umfelds:**

- Übernahme- oder Kontrollprämien
- Risikoabsicherung im SPA durch
  - Warranties
  - Indemnities
  - Escrow Beträge

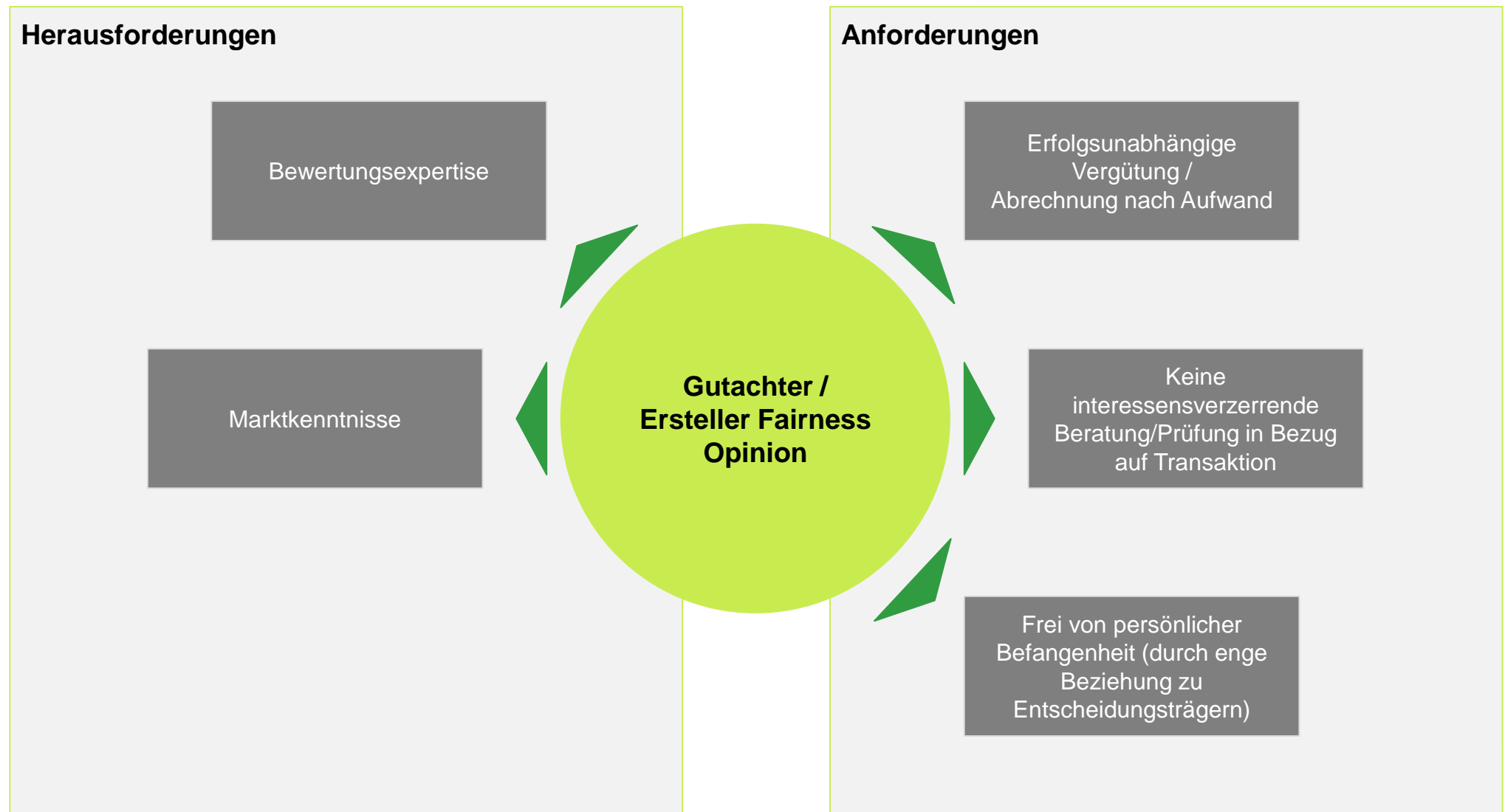
## Zeitliche Einbindung in den Transaktionsprozess





# **Unternehmerische Entscheidungen und Fairness Opinions: Anwendung in der Praxis – Herausforderungen und Anforderungen**

## Herausforderungen und Anforderungen an den Ersteller





# **Unternehmerische Entscheidungen und Fairness Opinions: Anwendung in der Praxis – Ausblick**



## Ausblick



## Für Ihre Fragen stehen wir gerne zur Verfügung

### Ihre Ansprechpartner



RA  
**Dr. Ralf Ek, LL.M.**  
Partner  
Legal

Baker Tilly

Friedrich-Ebert-Anlage 54  
60325 Frankfurt am Main

**T:** +49 69 366002-452

**F:** +49 69 366002-160

ralf.ek@bakertilly.de



**Nils Klamar**  
Partner  
Valuation and  
Transactions Services

Baker Tilly

Friedrich-Ebert-Anlage 54  
60325 Frankfurt am Main

**T:** +49 69 366002-183

**M:** +49 162 2009 519

nils.klamar@bakertilly.de



## Die D&O-Versicherung als „Alleskönner“?



# Die D&O-Versicherung als „Alleskönner“?

Managerhaftung – Haftungsminimierung durch D&O-Versicherung  
RA Franz Held, VOV GmbH

# THEMEN



Die Ausgangssituation

Arten und Funktionsweisen von D&O-Versicherungen

Was geht? Was geht nicht? Beliebte Missverständnisse

Schadenszenarien

Empfehlungen für mehr Sicherheit

# Die Ausgangssituation



Der/die ideale Unternehmensleiter/-in zeichnet sich dadurch aus, dass er/sie keine Fehler macht.



Doch das größte Risiko ist das Risiko, das man (noch) nicht kennt!

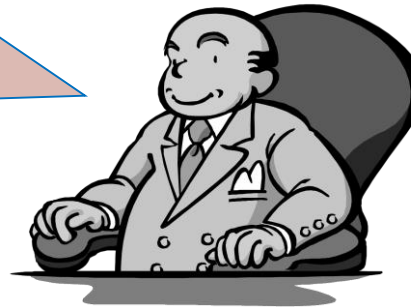
# Die Ausgangssituation



Kann ich überhaupt alle  
Vorschriften und Regelwerke  
kennen und einhalten?

Corona, Datenschutz,  
Cyber-Risiken. Alles im Griff?

Industrie 4.0,  
3D-Druck,  
Autonomes Fahren.  
  
Was kommt da noch  
alles auf mich zu –  
und wann?



Gibt es da eine günstige  
Versicherung, die immer  
hilft? Auch für mich  
persönlich?

Was ist eigentlich mit meiner  
persönlichen  
Existenzgrundlage, wenn  
mal etwas schief geht?

Digitalisierung/KI.  
Wie muss ich mich  
hier zukunftsicher  
aufstellen?

# Die Ausgangssituation

## GeneralTB: Haftung Geschäftsführer/-in gegenüber der GmbH

„Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes“  
gemäß § 43 Abs. 1 GmbHG (Parallelvorschrift § 93 AktG)

- Sorgfaltsmaßstab ist sehr hoch
- Fahrlässigkeit reicht zur Begründung eines Anspruches
- Gesamtschuldnerische Haftung jedes einzelnen Organmitglieds
- Gesetzlich geregelte Beweislastumkehr – hohe Anforderung
- Keine summenmäßige Begrenzung



ca. 90% aller Schadenfälle betreffen die Innenhaftung!



# Die D&O-Versicherung



Generell gilt also:

Eine D&O-Police schützt die jeweils versicherte Person (Geschäftsführer, Vorstand...) für den Fall, dass sie wegen einer bei Ausübung ihrer Tätigkeit begangenen Pflichtverletzung für den daraus resultierenden Vermögensschaden von dem eigenen Unternehmen oder von Dritten persönlich in Anspruch genommen werden.

= Berufshaftpflichtversicherung für Manager

# Die D&O-Versicherung

## Der D&O-Versicherungsfall

Versicherungsfall = „Claims-made-Prinzip“  
(Anspruchserhebungsprinzip)

„Versicherungsfall ist die erstmalige schriftliche Geltendmachung eines Haftpflichtanspruches gegen eine versicherte Person innerhalb der Laufzeit des Versicherungsvertrages oder der gewährten Nachmeldefrist wegen einer während der Laufzeit des Versicherungsvertrages begangenen Pflichtverletzung.“



# Die D&O-Versicherung



Unbegrenzte  
Rückwärtsdeckung

Frei von bekannten  
Pflichtverletzungen

Nachmeldefrist  
bis zu 5/10 Jahren  
oder noch mehr

Verfallbarkeit –  
Unverfallbarkeit?

# Arten und Funktionsweise



Unternehmens-D&O-  
Versicherung

Persönliche  
D&O-Versicherung



D&O-Versicherung für Vereine

Persönliche Selbstbehalt-  
Versicherung

# Arten und Funktionsweise



## Unternehmens-D&O:

- Versicherungsnehmerin = Unternehmen (GmbH, AG...)
- Automatische Mitversicherung von Tochterunternehmen
- Versicherte Personen = Organmitglieder:  
(fakt.) Geschäftsführer, Vorstand, Aufsichtsrat
- Syndikus, Compliance Beauftragte, Leitende Angestellte...
  
- VSu ausreichend? Maximierung/Wiederauffüllung
- Sublimits für vP-Kreise?
- RW-Deckung, ausreichende NMF

# Arten und Funktionsweise



- Absicherung gegen persönliche Haftungsrisiken
- Abwehr unberechtigter Haftpflichtansprüche (Rechtsschutz):
  - Kostenübernahme bereits vor dem Versicherungsfall
  - Führung des außergerichtlichen und gerichtl. Rechtsstreits
- Befriedigung begründeter Haftpflichtansprüche
- Finanzielle Einbußen / Rufschädigung
- Änderungsrisiko
- Katastrophenrisiko
- Bilanzschutz für das Unternehmen – Eigenschadendeckung?

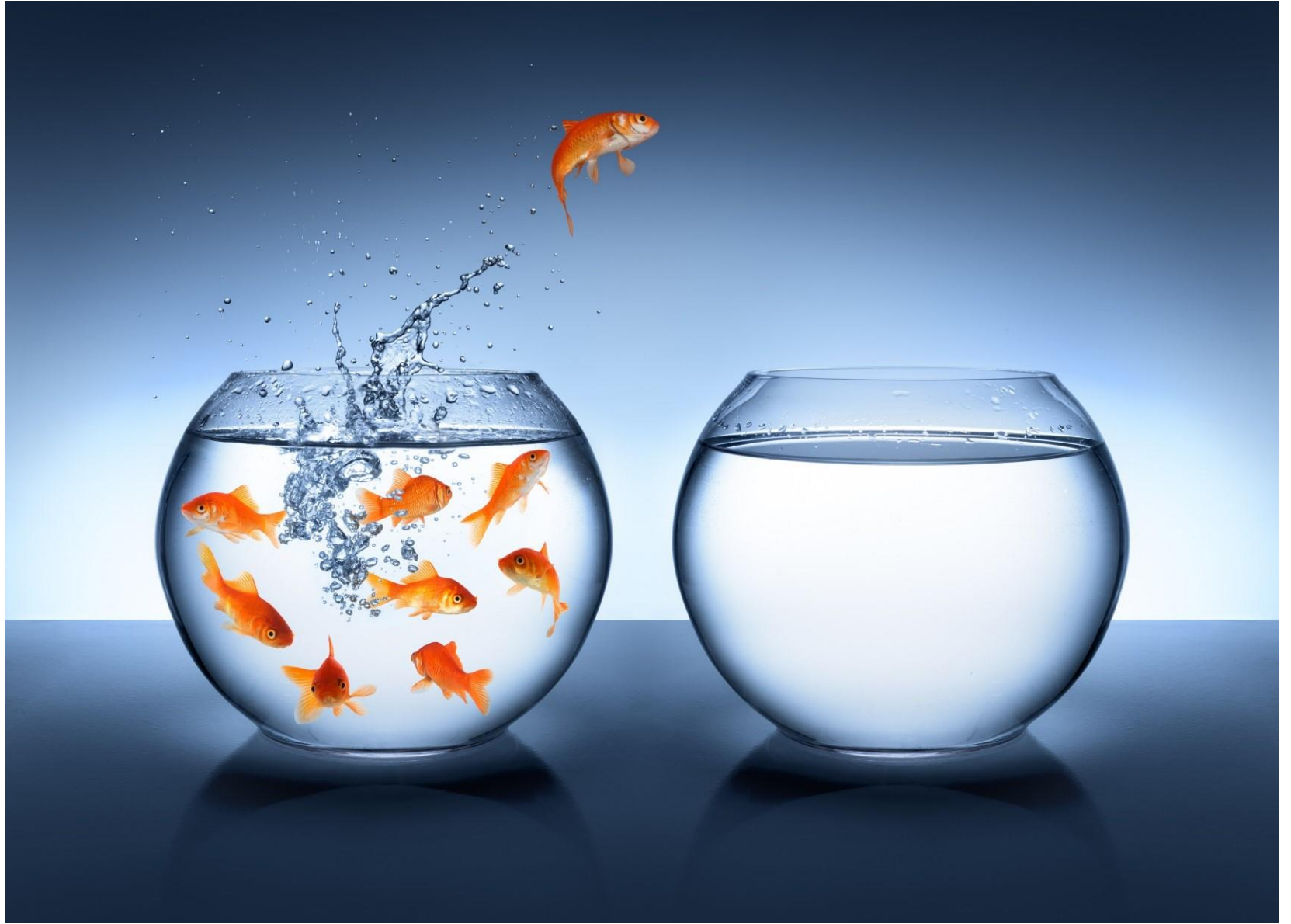
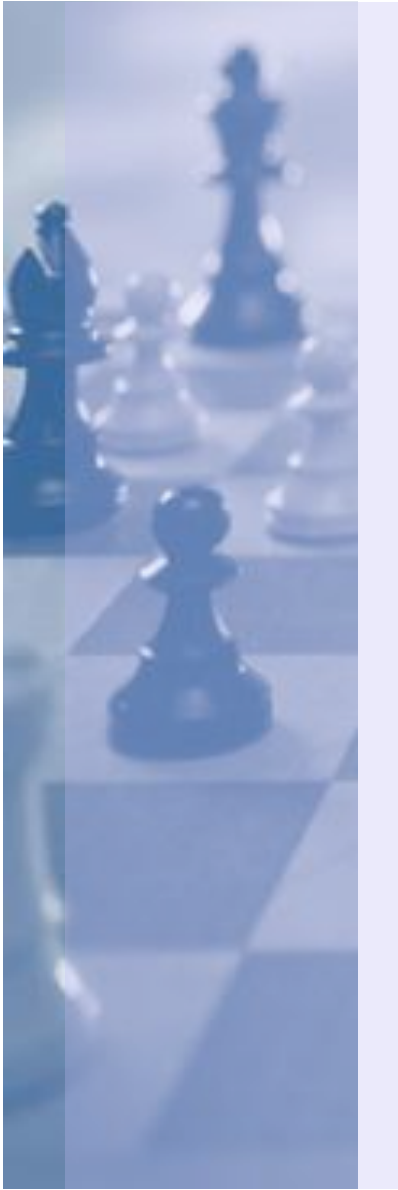
# Arten und Funktionsweise



## Problemfelder:

- Verteilung der Versicherungssumme bei komplexen Schadenfällen  
- Keine eigene Versicherungssumme
- Häufig keine eigene Möglichkeit zur Vertragsgestaltung
- Keine Kenntnis der konkreten Bedingungsinhalte (ausl. Mutter)
- Schicksal des Vertrages / Herausnahme/Ausscheiden
- Bilanzschutz für das Unternehmen
- Verschaffungsklausel im Dienstvertrag?
- „doppelter Boden“ bei Individual-Deckung

# Persönliche D&O-Versicherung





# Arten und Funktionsweise



## Individual-Deckung/Persönliche D&O:

- **Gesellschafter wollen keine D&O abschließen**  
„ordentliche Arbeit für ordentliches Geld...“
- **Verbrauch der Versicherungssumme durch andere vers. Personen**  
ständige Erweiterung des versicherten Personenkreises  
(Compliance-, Gleichstellungs-, Arbeitsschutz-, Datenschutz- oder Geldwäschebeauftragte)
- **Kenntnis der Deckungsinhalte**  
Nicht jede versicherte Person ist in die Vertragsanbahnung oder den Abschluss involviert (z. B. Geschäftsführer von TUs). Somit besteht kaum eine Möglichkeit, auf den Deckungsinhalt Einfluss zu nehmen oder Kenntnis hiervon zu haben. Dies kann im Schadenfall schnell zu Überraschungen führen.

# Arten und Funktionsweise



## Zielgruppe Persönliche D&O:

- Unternehmensleiter mit Bereitschaft VN sein zu wollen
- Organmitglieder ohne Versicherungsschutz unter einer Unternehmens-D&O
- Organmitglieder, die keinen Einfluss auf die bzw. keine Kenntnis von einer Unternehmens-D&O haben,

insbesondere

- Organmitglieder von TU ausländischer Muttergesellschaften
- ausscheidende Organmitglieder

➤ individuelle Quotierung

➤ Claims-made-Police, wie Unternehmenspolice

# Arten und Funktionsweise



## Vorteile Persönliche D&O:

- eigene Versicherungssumme
- kann als Selbstbehalt-Police eingesetzt werden
- Schutz bei Verweigerung Unternehmens-D&O
- Abbildung dt. Rechtswirklichkeit bei ausländischer „Mutter“
- „Herr“ der Deckung – Anreize vermeiden!
- ...

# Was geht? Was geht nicht?



## Missverständnisse in der D&O-Versicherung

- Der D&O-Versicherer zahlt nicht
- Die D&O-Versicherung = Unternehmensverlust-Versicherung
- Die D&O-Versicherung erzeugt Haftung
- D&O-Versicherungen sind grundsätzlich alle gleich

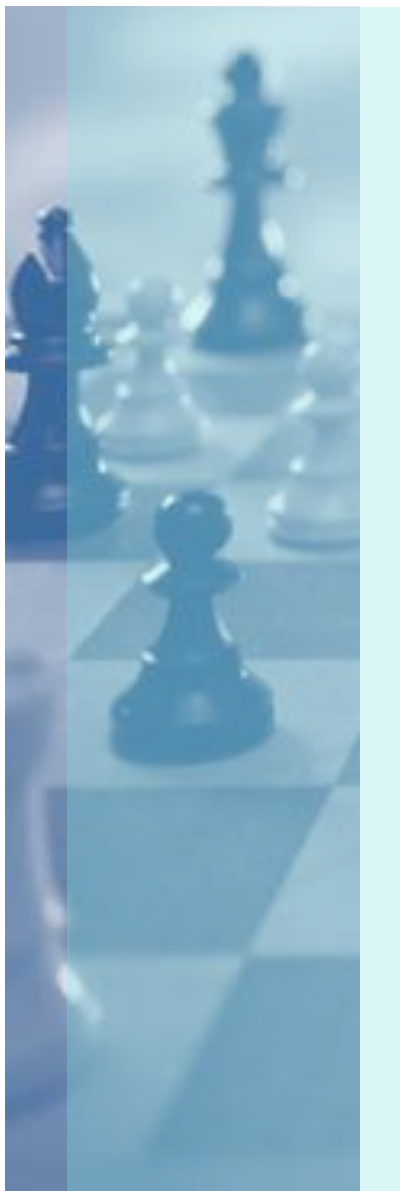
# Schadenszenarien



*„Ich war in meinem Leben zweimal ruiniert,  
das erste Mal als ich einen Prozess verlor  
– zum zweiten Mal als ich einen gewann.“*

*(Voltaire)*

# Schadensszenarien

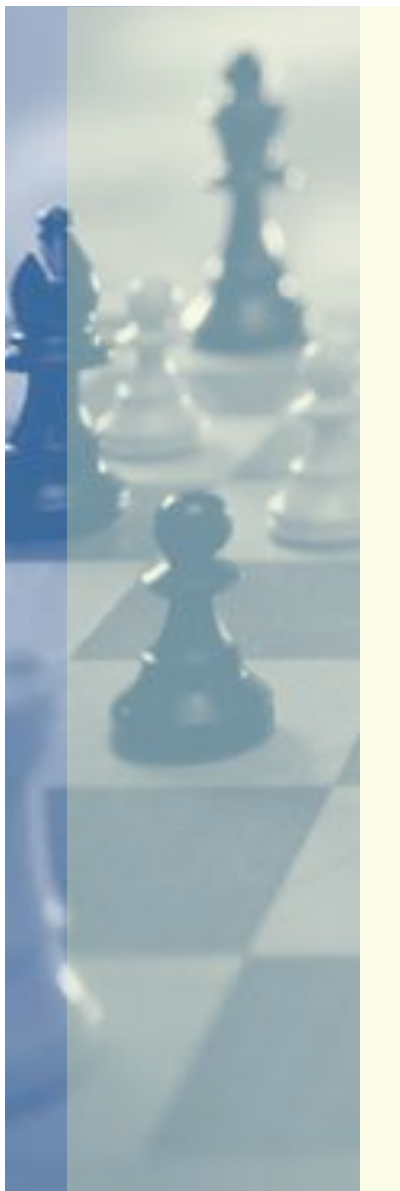


- Versäumen der Inanspruchnahme von Steuervorteilen und Subventionen
- Fortführung unrentabler Betriebe
- Gründung bzw. Erwerb von neuen Tochterunternehmen
- Fehler bei der Auswahl von Mitarbeitern sowie unzureichende Überwachung von Mitarbeitern
- Unternehmen vergibt Auftrag an wirtschaftlich angeschlagenen Auftragnehmer mit der Folge, dass der Auftrag nicht vollständig erfüllt und schließlich nur mit erhöhtem finanziellen Aufwand durch ein Dritten abgeschlossen werden kann.
- Änderung von Geschäftspolitik und Unternehmensstruktur
- Trennungssituationen
- Unternehmenskauf zu „unfairen“ Konditionen

# Schadensszenarien

## Einige Merkmale der Schadenfälle

- Dienstvertragliche Auseinandersetzungen
- Aufrechnungsszenarien
- Hochrechnungen in Schadenpositionen
- Divergierende Interessenlagen
- Unverständnis beider Parteien über „Wirkung“ D&O
- Unkontrollierte Eigendynamik des Konflikts
- Insolvenzverwalter als „sportliche“ Anspruchsteller
- Unzureichende SV-Darstellung und Dokumentation
- Wissensnachteil
- Emotionale Auseinandersetzungen



# Empfehlungen für mehr Sicherheit



- Ausreichende NMF
- Aufgepasst bei GF-Wechsel
- Kein Standard – Versicherer gezielt auswählen, auch unter Berücksichtigung des Schadenmanagements
- Wording-Vielfalt (der Teufel steckt im Detail)  
Kopie der Police geben lassen
- Maximierung / WA der Versicherungssumme
- Deckungs-“Erweiterungen“ kritisch sehen, etwa:  
Versicherung von Eigenschäden der VN
- Der D&O-Markt ist seit 2020 härter geworden. Was ist zu tun?
- Persönliche D&O-Versicherung im Auge behalten



# Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!



## Franz M. Held

Prokurist  
Rechtsanwalt (Syndikusrechtsanwalt)  
Wirtschaftsmediator (MuCDR)  
Business Consultant (DVA)

VOV GmbH  
Im Mediapark 5  
50670 Köln

Telefon: +49 (0)221 93 12 93 - 16  
Telefax: +49 (0)221 93 12 93 - 45  
E-Mail: [fmheld@vov.eu](mailto:fmheld@vov.eu)  
Web: [www.vov.eu](http://www.vov.eu)



# Now, for tomorrow

Follow us:      

Baker Tilly  
Friedrich-Ebert-Anlage 54, 60325 Frankfurt am Main  
T +49 69 366002-0  
info@bakertilly.de  
www.bakertilly.de