

# VentureCapital Magazin

Das Magazin für Investoren und Entrepreneure

Private Equity • Buyouts • M&A

[www\\_vc-magazin\\_de](http://www_vc-magazin_de)

## Sonderdruck

mit freundlicher Empfehlung von



Minerva Assekuranzvermittlung

## In anspruchsvollen Gewässern

Fundraising im Spannungsfeld zwischen  
Performance, Hypes und Anlegerkultur

**„Ich sehe keine Anzeichen für eine Blase“**

Interview mit Sonya Pauls, King & Wood Mallesons

**Kampfansage an klassische Kreditinstitute**

Mittelstandsfianzierung durch Nichtbanken

## Versicherungen für Private Equity- und Venture Capital-Gesellschaften

# Unterschätzte Gefahr Haftungsrisiko

In Deutschland werden jedes Jahr ungefähr 10.000 Haftungsansprüche gegen Geschäftsführer, Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder gestellt. Auch Private Equity- und Venture Capital-Gesellschaften waren während der letzten 15 Jahre einer Vielzahl von Haftungsansprüchen ausgesetzt. Besonders schwer wiegt, dass die Gesellschafter und Organe mit ihrem gesamten Privatvermögen haften. Aufgrund des anspruchsvollen Tagesgeschäfts und der Konzentration auf den Unternehmenserfolg gerät dieses existenzielle Risiko häufig in den Hintergrund.

**D**ies ändert sich jedoch sehr schnell, wenn sich die wirtschaftliche Situation der Beteiligungen verschlechtert oder sie gar insolvenzgefährdet sind. Dann sind die handelnden Personen und Gesellschaften Haftungsansprüchen ausgesetzt, die folgenden Vertragsverhältnissen entstammen:

- Aus der Stellung als Organe der Managementgesellschaft,
- aus den Verträgen mit Fondsinvestoren bzw. Kapitalgebern und
- aus der Stellung als geschäftsführende oder Aufsichtsorgane in den Portfoliogesellschaften.

### Innenverhältnis besonders gefährdet

Die Mehrheit der Vorwürfe gegen Geschäftsführer und Vorstände kommt aus dem Innenverhältnis. Dabei haften Führungsgruppen gesamtschuldnerisch. Eine Ressort- oder Zuständigkeitsaufteilung schließt die Gesamtverantwortung nicht aus. Durch die Umkehr der Beweislast müssen die einzelnen Organe auch beweisen, dass sie zum Zeitpunkt der Entscheidung als sorgfältiger Kaufmann gehandelt haben, ein schwieriges Unterfangen, insbesondere nach Beendigung eines Anstellungsverhältnisses. Strenge Anforderungen an die Sorgfalt der Unternehmensleitung betreffen die Mitglieder der jeweiligen Aufsichtsgremien insbesondere in der Funktion als Aufsichtsorgan in den Portfoliogesellschaften.

### Vermeintlich fehlerhafte Beratung

Oft spitzt sich die Situation auch gegenüber Außenstehenden zu. Man denke beispielsweise an ein Portfoliounternehmen, für das Insolvenz beantragt werden muss. Hier sind Insolvenzverwalter nicht gerade dafür bekannt, „pfleglich“ mit den Gesellschaftsorganen umzugehen. Sie setzen alles daran, die Insolvenzmasse zulasten der ehemaligen Organe zu mehren und Schadenersatzansprüche zu verfolgen. Viele Schadenersatzansprüche gegen die Gesellschaft und ihre Mitarbeiter erwachsen auch aus vermeintlich fehlerhaft durchgeföhrten Beratungen in Portfoliogesellschaften. Ein nicht zu vernachlässigendes Risiko besteht in Handlungen und Entscheidungen, die den Mitgeschaftern der Managementgesellschaft wirtschaftliche Nachteile bringen könnten. Im Laufe der Zeit ändern sich oftmals persönliche Beziehungen der Mitgeschafter untereinander, und ursprünglich freundschaftliche Verhältnisse führen zu erbittert geführten Auseinandersetzungen.

### Durchsetzen von Ansprüchen nimmt zu

Problematischer ist jedoch die Stellung der Venture Capital- und Private Equity-Fonds-Initiatoren zu den Investoren. Bei einer wirtschaftlichen Verschlechterung reagieren Kapitalgeber sehr unterschiedlich. Interessenkonflikte zwischen Beteiligungsgesellschaften, Investoren und den Portfoliounternehmen treten dann offen zutage. In den letzten Jahren ist die Neigung zur Durchsetzung von, manchmal auch nur vermeintlichen, Ansprüchen deutlich gestiegen. Stichworte hier sind Prospekthaftung, Verstoß gegen Anlagerichtlinien, mangelhafte Due Diligence/Bewertung/Begutachtung beim Erwerb eines Portfoliounternehmens oder mangelhaftes Management von Portfoliogesellschaften.

### Fazit

Eine passgenaue Absicherung bedarf einer detaillierten Analyse der betreffenden Situation. Einige Beteiligungshäuser unterhalten speziell auf die Bedürfnisse von Private Equity- und Venture Capital-Gesellschaften zugeschnittene Versicherungslösungen kontinuierlich seit dem Jahr 2000. Diese Policien sind schadenerprobt und wurden immer wieder an sich verändernde Risiken und Bedürfnisse angepasst. Erfreulich für die Versicherungsnehmer: Durch zunehmenden Wettbewerb unter den Versicherungsgesellschaften sind die Prämien für diese Vorsorge in den letzten Jahren signifikant gesunken bei gleichzeitiger Erweiterung der Deckung.

### Matthias Hübner

ist geschäftsführender Gesellschafter der Minerva Assekuranzvermittlung GmbH, deren Geschäftszweck fast ausschließlich Vermögensschädenversicherungen für Finanzdienstleister umfasst, verfügt über eine mehr als zwanzigjährige Erfahrung in der Firmen-Haftpflicht- und Rechtschutzversicherung. Nach einer zehnjährigen Tätigkeit als Underwriter bei Gerling wechselte er 1999 als Kundenbetreuer zu einer Maklergesellschaft, bevor er 2004 die Minerva gründete.

