

Dr. Heiko Buck

# Die Due Diligence-Prüfung von Versicherungs- und Maklermaklerunternehmen

## I. Einleitung

Der An- und Verkauf eines Versicherungs- oder eines Maklerunternehmens sowie eines Versicherungsbestands ist aus steuerlicher, rechtlicher und betriebswirtschaftlicher Sicht ein komplexer Vorgang und mit vergleichsweise hohen Risiken verbunden.<sup>1</sup> Bevor der Unternehmens- oder Bestandskaufvertrag (später) ausgestellt wird, wird im Vorfeld regelmäßig eine Prüfung des Kaufobjektes im Rahmen einer sogenannten Due Diligence durchgeführt. Die Due Diligence ist eine zentrale Maßnahme im Rahmen eines Unternehmenskaufs. Due-Diligence-Prüfungen stellen beim entgeltlichen Unternehmenserwerb, aber auch bei der Erstellung von Börsen- oder Verkaufsprospekten eine wesentliche Grundlage zur Ermittlung von Risiken dar. Darüber hinaus bieten sie auch eine Auswahl an Gestaltungsoptionen.

Dem Namen nach ist bei einer Due-Diligence-Prüfung „besondere Sorgfalt“ aufzuwenden.<sup>2</sup> Der Maßstab der jeweils gebührenden Sorgfalt ist individuell am Einzelfall der zu prüfenden Unternehmung bzw. Versicherungsbestandes auszurichten. Erwartet wird, dass die Due-Diligence-Prüfung im Hinblick auf Umsicht, Aufklärungsstätigkeit und Gründlichkeit so durchgeführt wird, wie es ein verständiger und vorsichtiger Prüfer unter vergleichbaren Umständen ausführen würde.

Bei einem Unternehmenskauf wird unter einer Due-Diligence-Untersuchung die vor Abschluss des Kaufvertrags vorzunehmende Prüfung des Kaufobjektes verstanden. Auch der Verkäufer kann in der Vorbereitungsphase eine Due-Diligence-Prüfung durchführen (Vendor Due Diligence). Ziel ist – wie bei der Käufer-Due Diligence auch – Entscheidungsgrundlagen für die Kaufpreisfindung, die Vertragsgestaltung und die Vertragsbedingungen zu finden. Bei größeren Transaktionen ist die Vornahme einer Due Diligence eine unabdingbare Voraussetzung, um eine angemessene Risikoabschätzung vornehmen zu können.

## II. Ziele, Informationsbeschaffung und Ausrichtung der Due Diligence

### 1. Grundlegende Ziele

Im Rahmen einer Due Diligence sind wirtschaftliche, finanzielle, rechtliche und steuerliche Umstände, die bei dem zu erwerbenden Unternehmen relevant sind, zu prüfen. Bei einer Due-Diligence-Prüfung werden die Stärken und Schwächen des Kaufobjektes analysiert sowie die Risiken in verschiedenen Untersuchungsbereichen ermittelt.

Neben den Jahresabschlüssen der Vergangenheit werden die personellen und sachlichen Ressourcen, die rechtlichen und finanziellen Risiken sowie die strategische Positionierung des Versicherungs- bzw. Maklerunternehmens geprüft. Auf der Basis von Checklisten, die der jeweils durchführende Prüfer (Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Rechtsanwalt) zur Verfügung stellt, wird gezielt nach Umständen gesucht, die ein Risiko für den Auftraggeber (Käufer) darstellen können.

Bei Versicherungsunternehmen stehen die Risiken im Kapitalanlagenbereich (insbesondere Derivative Finanzinstrumente) und die Angemessenheit der versicherungstechnischen Rückstellungen im Fokus. Sowohl bei Versicherungsunternehmen als auch bei Versicherungsmaklern geht es häufig um Bestandsrisiken, wie z.B. Haftungs- und Compliancerisiken. Werden solche Risiken erkannt, können sie Verhandlungsspielraum für Preisnachlässe oder erweiterte Garantien bieten. Im Extremfall könnten hohe Risiken das Geschäft scheitern lassen.

Die Durchführung einer Due Diligence ist für einen Käufer nicht verpflichtend. Hat er keine solche Prüfung durchgeführt, werden seine Gewährleistungsrechte grundsätzlich nicht eingeschränkt. Nach Durchführung einer Due-Diligence-Prüfung wird der Verkäufer i.d.R. ein Interesse daran haben, die Gewährleistung in allen geprüften Bereichen auszuschließen. Hat der Käufer im Rahmen der Due-Diligence-

Prüfung Kenntnis von einem Mangel erhalten, ist die Gewährleistung ohnehin nach § 442 BGB ausgeschlossen, es sei denn, die Anwendung dieser Norm ihrerseits wurde im Kaufvertrag ausgeschlossen. Für weitere rechtliche Hinweise wird auf Abschnitt III. verwiesen.

### 2. Informationsbeschaffung

Inhalt eines solchen Prüfauftrags ist i.d.R. die Informationsbeschaffung, die Informationsaufbereitung und die Beurteilung der vom Prüfer ermittelten Tatsachen, die dem Auftraggeber (Entscheidungsträger) Entscheidungen ermöglichen und erleichtern sollen.

In der Praxis stellt der Käufer eine Checkliste von Unterlagen und Informationen zusammen, die er für die Due Diligence-Prüfung benötigt. Der Verkäufer seinerseits stellt nachfolgend die Dokumente und Informationen zusammen, die aus seiner Sicht notwendig sind, um ein zutreffendes Bild von den Verhältnissen des Unternehmens zu vermitteln. Die ordnungs- bzw. wahrheitsgemäße Zusammenstellung der Unterlagen ist im Hinblick auf zivilrechtliche Hinweis- und Offenbarungspflichten uneingeschränkt zu empfehlen.

Bei größeren Transaktionen, insbesondere bei Transaktionen zwischen Versicherungsunternehmen, werden diese Informationen dem Erwerber häufig in einem Datenraum, dem sog. Data Room, bereitgestellt. Für den Verkäufer ist es stets sinnvoll, soviel wie möglich an Daten und Informationen zur Verfügung zu stellen, um zum einen eine breite Informationsbasis für den Erwerber zu schaffen, zum anderen aber

WP/StB, Versicherungskaufmann, ö.b.u.v. Sachverständiger. Der Autor ist in eigener Kanzlei als Wirtschaftsprüfer/Steuerberater, Unternehmensberater und gerichtlicher Gutachter für Unternehmensbewertungen in Hamburg tätig. Spezialgebiete sind die Bewertung, Beratung und Prüfung von Versicherungsunternehmen, Versicherungsmaklern und Versicherungsbeständen.

auch die Grundlage dafür zu legen, dass im späteren Vertrag sein Haftungsumfang deutlich vermindert wird.

Im Einzelfall wird festgelegt, ob es bei einem bloßen Einsichtsrecht des Kaufinteressenten verbleibt oder dieser die Möglichkeit haben soll, Dokumente zu duplizieren. Ist Letzteres der Fall, sollte im Vorfeld stets vereinbart werden, dass die auf diese Weise in den Besitz des Erwerbers gelangten Informationen bei einem Scheitern der Verhandlungen wieder gelöscht bzw. vernichtet werden.

*Hinweis:* Aus Sicht des Verkäufers bietet es sich ggf. an, den Datenraum nicht im Unternehmen einzurichten, damit die Mitarbeiter nicht beunruhigt werden. Dies kann z.B. bei Unternehmen der Fall sein, die ihre Mitarbeiter noch nicht über die Verkaufsüberlegungen informiert haben und keinen Anlass für Unruhe im Betrieb aufkommen lassen möchten.

Der Verkäufer sollte auch klären, wer als Ansprechpartner für Informationen zum Unternehmen zur Verfügung steht. Bei kleinen und mittelgroßen Maklerunternehmen sind dies in der Regel primär die Inhaber bzw. die geschäftsführenden Gesellschafter. Bei Versicherungsunternehmen oder größeren Maklerunternehmen sind darüber hinaus dies leitenden Angestellten und andere *ausgewählte Mitarbeiter*. Es sind die entsprechenden Mitarbeiter auszuwählen, die zum einen Angaben zum Unternehmen machen können und zum anderen über das maßgebende Know-how verfügen, um sachgerechte Angaben zu den relevanten Unternehmensdaten geben zu können.

Aus praktischen Gründen sollte jedoch in dieser Phase lediglich ein kleiner und überschaubarer Mitarbeiterstab in den Verkaufsprozess einbezogen werden. Darüber hinaus hat der Verkäufer zu entscheiden, in welchem Umfang er Beratern des Kaufinteressenten Zugang zu den Unternehmensdaten gewähren will. Dies kann insoweit problematisch sein, wenn nicht zur Berufverschwiegenheit verpflichtete Personen, z.B. Unternehmensberater, hinzugezogen werden.

Auch der Verkäufer sollte rechtzeitig qualifizierte Berater im Rahmen der Due Diligence hinzuziehen. Dies hat zum einen den Vorteil, dass der Berater des Verkäufers die von den Beratern der Erwerberseite gestellten Fragen schneller erfassen, einordnen

und klären können. Dem Rechtsanwalt, Wirtschaftsprüfer oder Steuerberater ist der Hintergrund einer Frage in der Regel schneller klar, so dass auftretende Risiken, die sowohl die Findung des Kaufpreises als auch die Haftung des Verkäufers betreffen, gemindert werden können.

Der Auftrag zu einer Due-Diligence-Prüfung kann umfassend sein. Dabei wird der Umfang der Prüfung stark von der beabsichtigten Erwerbsform bestimmt.

Bei einem *Asset Deal* sind nur die zu übernehmenden Vermögenswerte einer Prüfung zu unterziehen, während bei einem *Share Deal* eine umfangreichere Prüfung zu erfolgen hat.<sup>3</sup> Hierbei sind sämtliche Aktiva und Passiva über einen längeren Zeitraum zu prüfen. Außerdem ist die Unternehmensfinanzierung zu untersuchen, langfristige Verträge, Marktdaten sind zu erheben, Kundenstruktur, Wettbewerber, Vertragsstückzahlen und Versicherungsparten sowie Risiken aus der operativen Geschäftstätigkeit in der Vergangenheit (Compliance- bzw. Haftungsrisiken aus dem Versicherungsbestand und den sonstigen Unternehmenaktivitäten).

### 3. Ausrichtung der Due Diligence

Die Prüfungsgegenstände einer Due Diligence richten sich nicht nur nach dem Gegenstand des Erwerbs, sondern auch nach den Interessen des Erwerbers. Je nachdem, ob er eine strategische Investition tätigt oder als Finanzinvestor in ein Unternehmen investiert, richtet sich sein Fokus auf unterschiedliche Untersuchungsschwerpunkte.

Ein *strategischer Investor* wird vornehmlich die Unternehmensziele, die Qualifikation, Zufriedenheit und Veränderungsbereitschaft der Mitarbeiter, die internen Prozesse und deren Steuerung sowie die Budgetierung, Kundenzufriedenheit untersuchen und auf wirtschaftlicher Seite insbesondere die Ergebnisse und die Bilanzen überprüfen lassen.

Ein *Finanzinvestor* wird einen Schwerpunkt auf die Qualität des Managements und des Führungspersonals legen. Darüber hinaus sind im Allgemeinen das Working Capital und Cash Flow von erheblicher Bedeutung, ebenso die Nettoverschuldung, die außerbilanziellen Verpflichtungen, Bewertung von Finanzverbindlichkeiten und Vermögensgegenständen sowie bei Versiche-

rungsunternehmen insbesondere die versicherungstechnischen Rückstellungen und die Kapitalanlagen. Außerdem wird regelmäßig das Vorhandensein eines angemessenen Qualitäts- und Risikomanagements untersucht. Als Maßstab dienen die Anforderungen des Versicherungsaufsichtsgesetzes (z.B. § 26 VAG) sowie die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) veröffentlichten Rundschreiben. Als wesentlicher Maßstab sei insbesondere das Rundschreiben 2/2017 (VA) – Mindestanforderungen an die Geschäftsorganisation von Versicherungsunternehmen (Ma-Go) genannt.<sup>4</sup>

Das Ergebnis einer Due Diligence, die alle Gebiete – z.B. Wirtschafts- und Finanzlage, Vertragswesen, Arbeitsrecht, Steuerrecht, etc. – umfassen kann, wird in der Regel in einem *Due Diligence-Bericht* festgehalten, der dem Verkäufer jedoch nicht zugänglich gemacht wird. Aus den im Bericht enthaltenen Risikohinweisen in Verbindung mit einer entsprechenden Risikozuweisung an den Verkäufer kann sich „Kaufpreisminderungspotenzial“ für den Erwerber ergeben. Dies ist häufig dann der Fall, wenn es dem Verkäufer nicht gelingt, sich im Unternehmenskaufvertrag entsprechend abzusichern.

## III. Grundlegende Hinweise zu Schadenersatzansprüchen

### 1. Hinweise zu etwaigen Gewährleistungsansprüchen

Die Due Diligence-Prüfung könnte rechtliche Probleme offenbaren, die später Auswirkungen auf den Unternehmenskaufvertrag nach sich ziehen. Die Due Diligence dient nicht nur dazu, die Angemessenheit des vorgesehenen Kaufpreises zu untersuchen, sondern auch dazu, etwaige Risiken und Mängel, die sich im zu erwerbenden Unternehmen verbergen können, zu identifizieren. In der Praxis könnten sich ggf. Gewährleistungsansprüche des (potenziellen) Käufers und zum anderen Ansprüche aus culpa in contrahendo (c.i.c.) ergeben. Aus rechtlicher Sicht sind die Fallkonstellationen zu unterscheiden, in denen der Käufer Kenntnis von den Risiken bzw. Mängeln hat, und solchen, in denen der Käufer keine Kenntnis besitzt.

Sofern der (potenzielle) Käufer von den Risiken und Mängeln Kenntnis erlangt hat und keine vertraglichen Regelungen getroffen wurden, gilt grundsätzlich das gesetzlich

kodifizierte Gewährleistungsrecht (§§ 453, 434 ff. BGB). Nach § 442 Abs. 1 BGB sind die Gewährleistungsansprüche des Käufers ausgeschlossen, wenn er die Mängel bzw. Risiken, aus denen sich der Anspruch ergeben kann, bei Abschluss des Kaufvertrags kannte. Es ist diesbezüglich nicht relevant, ob der potenzielle Käufer die Kenntnis durch die Due Diligence oder auf andere Weise von den relevanten Risiken bzw. Mängel Kenntnis erlangt hat. Gleiches gilt, wenn der (potenzielle) Käufer grob fahrlässig keine Kenntnis von diesen Risiken bzw. Mängeln erhalten hat. Die Gewährleistungsansprüche bestehen in diesen Fällen nur, wenn der Verkäufer diese Umstände arglistig verschwiegen oder eine Garantie gegeben hat.

Die Regelung des § 442 BGB findet keine Anwendung, wenn Ansprüche aus c.i.c. geltend gemacht werden. Beim c.i.c. geht es um den Ersatz eines außervertraglichen Schadens. Der Anspruch ergibt sich danach in den Fällen eines vertrauensbildenden (Geschäfts-)Kontaktes aus der Konstruktion eines gesetzlichen Schuldverhältnisses, das sich nicht aus einem Vertrag oder den sonstigen gesetzlichen Regelungen ergibt. Dieser Kontakt kann durch die Aufnahme von Vertragsverhandlungen entstehen, unabhängig davon, ob es letztendlich zu einem Vertragsabschluss kommt oder nicht. Rechtsdogmatische Begründung der c.i.c. ist, dass bereits im vorvertraglichen Bereich dem Verhandlungspartner eine erhöhte Einwirkungsmöglichkeit eingeräumt wird. Deshalb wird davon ausgegangen, dass bereits in der Verhandlungsphase gesteigerte Schutz- und Verkehrssicherungspflichten bestehen. Die Verletzung dieser Pflichten führt dann zu einer Schadenersatzpflicht.

Die Grundsätze des Schadenersatzrechts führen zu vergleichbaren Ergebnissen wie der § 442 BGB. Wenn der potenzielle Käufer den Unternehmenskaufvertrag abschließt, obwohl er die Risiken oder Mängel in vollem Umfang kennt, können diese (bekannten) Umstände nicht ursächlich für den als mangelhaft deklarierten Vertragsgegenstand gewesen sein. In diesem Fall fehlt es an der Kausalität zwischen pflichtwidriger Handlung des Verkäufers, die Verpflichtung zur Offenlegung sämtlicher kaufpreisrelevanter Aspekte besteht, und dem für den potenziellen Käufer nachteiligen Vertragsabschluss.

Es besteht in der Rechtsprechung weitgehend Einigkeit darüber, dass sich der poten-

zielle Käufer die Kenntnis seiner gesetzlichen oder rechtsgeschäftlichen Vertreter zurechnen lassen muss. Des Weiteren muss sich der potenzielle Käufer auch die Kenntnis solcher Personen zurechnen lassen, die für ihn im Rahmen der Verhandlungen aufgetreten sind. Bei größeren Transaktionen und einem sehr großen bzw. unübersichtlichen Personenkreis, z.B. zwischen größeren Versicherungsunternehmen, wird vor Durchführung der Due Diligence in entsprechenden Vereinbarungen definiert, welche Informationen als erteilt gelten. Insofern kann z.B. vereinbart werden, dass jede auf berechnete Weise vom potenziellen Käufer erlangte Information als bekannt gilt.

Aus rechtlicher Sicht ist die Kenntnis des potenziellen Erwerbers zum Zeitpunkt des Abschlusses des Kaufvertrages entscheidend für die rechtliche Einordnung. Mit Vertragsabschluss ist nur das schuldrechtliche Verpflichtungsgeschäft maßgebend. Sämtliche Risiken und Mängel, die dem (potenziellen) Käufer in diesem Zeitpunkt bekannt sind, können keine Gewährleistungsansprüche auslösen. Nur solche Umstände, von denen der Käufer nach Abschluss des Kaufvertrages Kenntnis erlangt, stellen eine rechtliche Grundlage für Gewährleistungsansprüche dar.

Die vorstehend skizzierten Grundsätze gelten nicht, wenn der potenzielle Käufer *keine Kenntnis* von den relevanten Risiken und Mängeln hat. Sofern von der Besonderheit des § 377 HGB (Untersuchungs- und Rügepflicht im beidseitigen Handelsgeschäft) abstrahiert wird, besteht im Kaufrecht generell für den Käufer keine Obliegenheit zur Untersuchung des Kaufgegenstands. Die Gewährleistungsansprüche des Käufers sind daher grundsätzlich nicht davon abhängig, dass er den Kaufgegenstand untersucht hat. Etwas anderes gilt jedoch, wenn dem Käufer relevante Umstände infolge grober Fahrlässigkeit unbekannt geblieben sind. In diesem Fall tritt der Verkäufer nicht in die Haftung ein.

Die vorstehend dargestellten Grundsätze verdeutlichen die Wichtigkeit einer qualitativ angemessenen Due Diligence. Im Streitfall könnte sich für den potenziellen Käufer die Frage stellen, ob er im Verhältnis zum Verkäufer seine Gewährleistungsrechte gefährdet, wenn er die Due Diligence nicht oder nur in unsachgemäßer Weise durchführt bzw. durchführt lässt.

## 2. Hinweise für die Geschäftsleitung des potenziellen Käufers

Die leitenden Organe des Kaufinteressenten (z.B. Vorstand bei Versicherungsunternehmen oder Geschäftsführer bei Maklerunternehmen) haben ein eigenes Interesse, eine Due Diligence-Prüfung durchführen zu lassen. Bei Nichtdurchführung einer Due Diligence könnte sich im Streitfall die Frage einer persönlichen Schadenersatzpflicht gegenüber dem eigenen Unternehmen stellen.

Im Allgemeinen ist zu bedenken, dass für den Käufer eines Unternehmens grundsätzlich keine besondere Schutzwürdigkeit vorliegt. Im Hinblick der Beurteilung, ob grobe Fahrlässigkeit vorliegt, wird die Auffassung vertreten, dass es ihm zuzumuten ist, eine Due Diligence durchzuführen oder sich alternativ vertraglich durch Ausschluss des § 442 BGB abzuschließen.

Diese Auffassung wird auch durch die sog. „Verkehrssitte“ gestützt. Die Due Diligence-Prüfung wird im Zusammenhang mit Unternehmenskäufen regelmäßig durchgeführt. Sofern der Verkäufer die relevanten Umstände arglistig verschweigen sollte, gilt § 442 Abs. 1 BGB. Bei einem arglistigen Verschweigen bestehender Risiken oder Mängel erleidet der (potenzielle) Käufer keinen Rechtsverlust.

Die Rechtsprechung legt das arglistige Verschweigen des Verkäufers im Regelfall eher weit aus. Danach ist es lediglich erforderlich, dass der Verkäufer den Fehler kennt oder ihn zumindest für möglich erachtet. Dies ist gemäß Rechtsprechung dann gegeben, wenn der Verkäufer die tatsächlichen Umstände kennt oder ihr Vorliegen für möglich hält, die rechtlich als Fehler der Kaufsache zu qualifizieren sind. Nicht erforderlich ist, dass der Verkäufer diese Umstände entsprechend würdigt.

Hinzukommen muss jedoch, dass dem Verkäufer bekannt ist oder er damit rechnen muss, dass der potenzielle Erwerber diese Umstände nicht kennt und er deswegen bei Offenlegung dieser Umstände den Vertrag nicht oder nicht mit diesem Vertragsinhalt geschlossen hätte. Dies kann in der Praxis für den Käufer jedoch zu Problemen führen, um den Nachweis der arglistigen Täuschung substantiiert darlegen zu können.

Die Rechtsfolgen der schuldhaften Unkenntnis des potenziellen Käufers richten sich nur nach § 443 BGB (Garantie). Der § 454 BGB (Kauf auf Probe oder Besichtigung), der ein Mitverschulden des Geschädigten regelt, ist grundsätzlich nicht einschlägig. Die Anwendung dieser Rechtsnorm ist unter Umständen nur dann gegeben, wenn der Anspruch nicht auf dem Sachmängelgewährleistungsrecht basiert, sondern sich auf der Grundlage des c.i.c. herleiten lässt.

#### IV. Umfang und Durchführung der Due Diligence-Prüfung

##### 1. Inhalte und Bereiche der Due Diligence

Der Prüfungsauftrag kann sich auf verschiedene Inhalte beziehen. Daher ist es erforderlich, den jeweiligen Untersuchungsinhalt eindeutig zu definieren.<sup>5</sup> Im Einzelnen können u.a. folgende Sachverhalte einer Prüfung unterzogen werden:

- Ermittlung von Risiken jeglicher Art im zu erwerbenden Unternehmen,
- Ermittlung einzelner, ausgewählter Risiken,<sup>6</sup>
- Untersuchung des Risikofrüherkennungssystems,<sup>7</sup>
- Untersuchung des Risikomanagementsystems,<sup>8</sup>
- Untersuchung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens,<sup>9</sup>
- Untersuchung einzelner Versicherungssparten,
- Untersuchung der versicherungstechnischen Rückstellungen,<sup>10</sup>
- Untersuchung der Kapitalanlagen,<sup>11</sup>
- Untersuchung der Marktstellung und zukünftigen Wettbewerbsfähigkeit,
- Angemessenheit der Preisvorstellungen (oder der Grenzpreise),
- Untersuchung etwaiger steuerlicher Risiken,
- Rechtliche Prüfung des gesamten Vertragswerks,
- Rechtliche Prüfung einzelner Vertragsbestandteile, z.B.
- die Bestimmung und ggf. Regelung des Umfangs des Vertragsobjekts,
- die Zahlungsbedingungen (muss z.B. der Käufer einen Finanzierungsnachweis erbringen?),
- die Festlegung des Übergabezeitraums,
- die Regelung von Wettbewerbsabreden usw.

Die Ermittlung von *Grenzpreisen* (i.d.R. durch Diskontierung künftiger Gewinne

bzw. finanzielle Überschüsse nach Ertragswert- oder Discounted-Cash-Flow-Verfahren) unter Berücksichtigung der Risiken wird für Verkäufer wie Käufer im Regelfall der Kern bzw. ggf. das zentrale Problem der beiderseitigen Überlegungen im Verhandlungsprozess sein.

In der Praxis werden die Aufträge zu Due-Diligence-Untersuchungen regelmäßig nach den verschiedenen Teilgebieten der Untersuchung unterschieden.<sup>12</sup>

Die *Commercial Due Diligence* bezieht sich auf die wirtschaftliche Seite der Geschäftstätigkeit des zu untersuchenden Unternehmens. Es erfolgt u. a. eine Prüfung der Marktposition, der Wettbewerbssituation, der Produkte (Versicherungssparten) und Marktsegmente sowie deren Entwicklung, der Vertriebswege (Untervermittler), der Entwicklungsmöglichkeiten des Unternehmens, Strategie, Personal (Innen- und Außendienst), Management, internes Controlling.

Häufig wird die *Commercial Due Diligence* im Rahmen der *Financial-Due-Diligence* durchgeführt. Diese beinhaltet u.a. die Prüfung der Rechnungslegung. Hier wird der Jahresabschluss einschließlich der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage bzgl. seiner Entwicklung und Plausibilität untersucht.<sup>13</sup> Dies umfasst eine Analyse der Risiken im Rechenwerk, Entwicklung von Anlage- und Umlaufvermögen, Alter der Forderungen, Margen, Finanzierung, Eigenkapital, Working Capital; Besonderheiten des Versicherungsbestands und seiner Zusammensetzung, der bilanzierten Wirtschaftsgüter und ihrer Bewertung einschl. Abschreibungsmethoden; Rückstellungen und Verbindlichkeiten.

Bei (größeren) Versicherungs- oder Maklerunternehmen zeigt eine Prüfung der Kostenrechnung, bis zu welcher Untergliederung Informationen gewonnen werden über Produktbereiche, Versicherungssparten oder einzelne Marktsegmente; sie lässt erkennen, ob die Unternehmensführung aus dem Rechenwerk ershen kann, in welchen Bereichen sie verdient oder nur Verluste erwirtschaftet.

Bei Durchsicht des Berichtswesens kann erkannt werden, welche Gründe für Abweichungen von den Planungen maßgebend waren, die Analyse der Organisationsstruktur des Unternehmens kann Anhaltspunkte geben, ob ggf. sinnvolle Rationalisierungs-

maßnahmen vorgenommen werden können.

Im Rahmen der *Tax Due Diligence* werden die steuerlichen Verhältnisse geprüft. Dabei werden die Steuererklärungen, Steuerbescheide und Betriebsprüfungsergebnisse der Vergangenheit untersucht. Außerdem werden die Verträge des Unternehmens mit den Vorständen, Geschäftsführern, Gesellschaftern und deren Angehörigen sowie mit den sonstigen Mitarbeitern hinsichtlich etwaiger steuerlicher Risiken untersucht (Arbeitsverträge, Darlehensverträge, Ehegattenverträge etc.).

Neben weiteren allgemeinen Prüfungshandlungen in Verbindung mit Abschreibungen, Rückstellungsbildung usw. werden Sondersachverhalte, wie z.B. Umstrukturierungen, bestimmte umsatzsteuerliche Sachverhalte oder Organschaften bzgl. etwaiger steuerlicher Risiken analysiert.<sup>14</sup>

Die *Legal Due Diligence* umfasst die Prüfung der Verträge aus zivilrechtlicher Sicht. Hier werden die Dauerschuldverhältnisse sowie sonstige zivilrechtliche Fragen und Compliance-Risiken untersucht. Es erfolgt im Allgemeinen eine Durchsicht wesentlicher Versicherungs- und Rückversicherungsverträge, Mietverträge, Arbeits- und Anstellungsverträge inkl. Wettbewerbs- und Kündigungsklauseln sowie ggf. sonstiger Verträge auf etwaige haftungsrechtliche Risiken.

Bei Versicherungs- und Maklerunternehmen ist die *Insurance Due Diligence*, d.h. die Durchsicht der versicherungsspezifischen Verträge und Sachverhalte, von besonderer Wichtigkeit; bei Versicherungsunternehmen beinhaltet dies zusätzlich die Durchsicht der Rückversicherungsverträge. Es erfolgt eine Durchsicht von weiteren wesentlichen Vereinbarungen mit den Versicherungsunternehmen sowie von Maklerverträgen und -vollmachten.

Bei Maklerunternehmen wird auch die Erstellung von Beratungsprotokollen in Verbindung mit den Versicherungsnehmern hinsichtlich der Angemessenheit untersucht. Außerdem wird sowohl bei Versicherungs- als auch Maklerunternehmen die Einhaltung der sonstigen versicherungsvermittlungsrechtlichen Vorschriften bzw. ob diesbezüglich etwaige Risiken vorliegen analysiert (z.B. Einhaltung des Provisionsabgabeverbotes).

2. Durchführung der Due Diligence

In der Praxis ist darauf zu achten, dass für eine Due-Diligence-Prüfung ausreichend Zeit eingeplant wird. Dabei ist zu beachten, dass je nach Erwerbsobjekt nicht nur Juristen und steuerliche Berater beteiligt sind, sondern auch Fachleute, die spezifische Kenntnisse über die wirtschaftlichen und versicherungsspezifischen Umstände des konkreten Unternehmens haben und diese untersuchen können. Zu berücksichtigen ist ein gewisser Zeitraum für die Unterlagenbeschaffung. Diese werden häufig in einem Datenraum zur Verfügung gestellt. Dieser hat den Vorteil für den Erwerber, dass die verlangten Informationen zur Verfügung gestellt werden, für den Übergeber sichert der Datenraum, dass nur die gewünschten Informationen weitergegeben werden.

Im Vorfeld der Due-Diligence-Prüfung durch den Käufer ist für den veräußernden Unternehmer eine *Vertraulichkeitserklärung* von erheblicher Bedeutung.<sup>15</sup> Durch diese wird sichergestellt, dass die Geheimhaltungsinteressen des Verkäufers gewahrt bleiben. Häufig werden trotz dieser Geheimhaltungsvereinbarungen Geschäftsgeheimnisse nur in sehr gestuften Verfahren bekanntgegeben.

Das *Verfahren der Durchführung* der Due-Diligence-Prüfung richtet sich stark nach der Größe des zu erwerbenden Versicherungs- bzw. Maklerunternehmens und dem Umfang der Daten, die vorhanden bzw. zur Verfügung zu stellen sind. Bei kleinen Maklerunternehmen werden dem Erwerber häufig eine überschaubare Zahl von Ordnern mit allen auf der Basis von vorab übermittelten Checklisten angeforderten Informationen überlassen. Handelt es sich um ein größeres Versicherungsunternehmen, werden die Daten in einem (physischen oder einem virtuellen) Datenraum für einen beschränkten Zeitraum zur Ansicht zur Verfügung gestellt. Vorab sind detaillierte Regelungen zur Art der Nutzung des Raumes, insbesondere zum Umgang mit den Dokumenten, erlaubtem technischen Equipment etc. zu unterzeichnen.

Die Due-Diligence im Datenraum wird in der Regel unter Aufsicht durchgeführt, im virtuellen Datenraum ist ohnehin vollumfassende Kontrolle möglich. Die überlassenen Dokumente werden aus Dokumentationsgründen in einem Index erfasst. Sie müssen vollständig und zutreffend sein,

Kopien dürfen i.d.R. nicht oder nur sehr eingeschränkt angefertigt werden.

V. Zusammenfassung

Während die Financial Due Diligence auf eine Abschätzung des wirtschaftlichen Risikos und die Angemessenheit des erwünschten Kaufpreises abzielt, ermöglicht die Tax Due Diligence und die Legal Due Diligence eine Risikoabschätzung im steuerlichen und zivilrechtlichen Bereich.

Ab einer bestimmten Größenordnung ist eine umfassende Due Diligence-Prüfung unerlässlich, um eine angemessene Einschätzung für die gesamte Risikosituation des Zielobjektes (Versicherungs- bzw. Maklerunternehmen oder Versicherungsbestand) einschließlich vorliegender Chancen für den Investor zu erhalten.

Während bei Versicherungsunternehmen maßgeblich die versicherungstechnischen Rückstellungen, Kapitalanlagen, das Risikomanagementsystem und die Untersuchung möglicher Ertragspotenziale als zentrale Untersuchungsgebiete vereinbart werden, geht es bei Maklerunternehmen häufig neben den möglichen Ertragspotenzialen insbesondere um Bestandsrisiken, wie z.B. Haftungs- und Compliancerisiken. Werden solche Risiken beim Versicherungs- oder Maklerunternehmen erkannt, können sie *Verhandlungsspielraum* für Preisnachlässe oder erweiterte Garantien bieten. Im Extremfall könnten hohe Risiken das Geschäft scheitern lassen.

Sowohl für den Verkäufer als auch für den Käufer einer Versicherungs- oder Maklerunternehmung bzw. eines Versicherungsbestandes ist es daher wichtig, rechtzeitig fachlich fundierte Wirtschaftsprüfer/ Steuerberater und Rechtsanwälte in den Verkaufsprozess einzubinden.

<sup>1</sup> 01/2020 (VA) Aufsichtsrechtliche Mindestanforderungen an die Geschäftsorganisation von kleinen Versicherungsunternehmen nach § 211 VAG, das am 1. April 2020 in Kraft getreten ist; zusammenfassend: Wiechers, C., *MaGO für kleine Versicherer – ein Überblick*, ZfV 2020, S. 248.

<sup>2</sup> Vgl. IDW Praxishinweis 2/2017: *Beurteilung eine Unternehmensplanung bei Bewertung, Restrukturierungen, Due Diligence und Fairness Opinion* (IDW Praxishinweis 2/2017), in: IDW Li-fe 2017 S. 343-351, Tz. 68.

<sup>3</sup> Vgl. z. B. *Besonderheiten bei der Prüfung von Versicherungsunternehmen*, WPH Edition, Versicherungsunternehmen, Rechnungslegung und Prüfung in der Versicherungswirtschaft, Düsseldorf 2018, S. 651 ff., Kap. M., Tz. 1 ff.

<sup>4</sup> Vgl. IDW, WPH Edition, *WP Handbuch, Wirtschaftsprüfung & Rechnungslegung*, Kap. O, Tz. 18 ff.

<sup>5</sup> Vgl. hierzu im Allgemeinen Rohlf's, T., *Risikomanagement im Versicherungsunternehmen*, 2. Aufl. Karlsruhe 2018, S. 73 ff.

<sup>6</sup> Vgl. z. B. *Berichterstattung über die Prüfung von Versicherungsunternehmen*, WPH Edition, Versicherungsunternehmen, S. 711 ff., Kap. N, Tz. 96 ff.

<sup>7</sup> Vgl. im Überblick Buck, H., *Versicherungstechnische Rückstellungen im Jahresabschluss von Versicherungsunternehmen – Bilanzrechtliche Einordnung und inhaltliche Abgrenzung*, in: *WPG 2011*, S. 369-381 sowie tiefgehend für die verschiedenen Versicherungsunternehmen (Lebens-, Kranken-, Schaden-Unfall- sowie Rückversicherungsunternehmen und für Pensions- und Sterbekassen) WPH Edition, Versicherungsunternehmen, Rechnungslegung und Prüfung in der Versicherungswirtschaft, Düsseldorf 2018, S. 27 ff.

<sup>8</sup> Vgl. im Überblick Rohlf's/Savic/Will, *Rechnungslegung und Controlling der Versicherungsunternehmen*, Karlsruhe 2020, S. 230 ff sowie WPH Edition, Versicherungsunternehmen, *Nicht-versicherungstechnische Posten des Jahresabschlusses und deren Prüfung*, S. 333 ff., Kap. G. Tz. 29 ff.

<sup>9</sup> Zu den verschiedenen Formen der Due Diligence vgl. Pomp, T. *Praxishandbuch Financial Due Diligence*, Wiesbaden 2015, S. 25 ff.

<sup>10</sup> Zur Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage im Hinblick von Vergangenheits- und Prognosedaten vgl. Pomp, T. *Praxishandbuch Financial Due Diligence*, Wiesbaden 2015, S. 47 ff.

<sup>11</sup> Zu den verschiedenen Risikobereichen, die bei einer Tax Due Diligence in Abhängigkeit von der Gesellschaftsform untersucht werden, vgl. Sinewe, P. (Hrsg.), *Tax Due Diligence beim Unternehmenskauf*, 2. Aufl., Wiesbaden 2014, S. 43 ff.

<sup>12</sup> Vgl. Buck, H., *Grundlagen für erfolgreiche M&A-Transaktionen bei Versicherungs- und Maklerunternehmen*, ZfV 2019, S. 521 ff.

<sup>1</sup> Vgl. in diesem Kontext auch im Überblick: Buck, H., *Grundlagen für erfolgreiche M&A-Transaktionen bei Versicherungs- und Maklerunternehmen*, ZfV 2019, S. 520-524.

<sup>2</sup> Vgl. IDW, WPH Edition, *WP Handbuch, Wirtschaftsprüfung & Rechnungslegung*, 16. Aufl. Düsseldorf 2019, Kap. A, Tz. 48.

<sup>3</sup> Vgl. Buck, H., *Wertermittlung und Übertragung von Versicherungsmaklerunternehmen und Versicherungsbeständen*, Karlsruhe 2016, S. 115 ff. (2. Auflage in Vorbereitung).

<sup>4</sup> Für Versicherungsunternehmen mit einer Jahresprämie von weniger als 5 Mio. Euro und weniger als 25 Mio. Euro versicherungstechnische Rückstellungen – mit Ausnahme von Pensions- und Sterbekassen – vgl. auch das Rundschreiben