

Haftpflichtrisiken von Private Equity und Venture Capital Firmen

Ein gutes Verständnis der haftpflichtrechtlichen Risiken aus dem Management kollektiver Anlagen und der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit ist in einer zunehmend streit- und prozessfreudigen Gesellschaft unerlässlich. Dieser Artikel zeigt auf, welche Risiken dabei im Vordergrund stehen. Er erläutert, wie ein Investmentmanager mittels Risikotransfer sowohl das Fonds- und Betriebsvermögen, als auch das Privatvermögen von Personen in Organfunktion schützen kann.

Haftpflichtrechtliche Risiken sind für Fondsleiter schwierig einzuschätzen. Das öffentlich zugängliche Wissen dazu ist spärlich, denn haftpflichtrechtliche Fälle werden oft durch Vergleiche zwischen den Parteien erledigt. Die letzten Jahre jedoch zeigen, dass Manager von Private Equity (PE) und Venture Capital (VC) Fonds anfällig für Rechtsstreitigkeiten geworden sind, die kostspielig abzuwehren und oft noch teurer zu vergleichen sind.

Wie auch immer: Die Frage nach dem „ob“ einer Organ- und Berufshaftpflichtversicherung wird sich für viele Fondsleiter von alternativen Kollektivanlagen ab 2013 nicht mehr stellen. Dafür sorgt die neue EU-Richtlinie über die Verwalter alternativer Anlagefonds (AIFM-Richtlinie) sowie die geplante Revision des Schweizer Kollektivanlagegesetzes. Das „wie“ beziehungsweise das „wie viel“ hingegen dürfte an Bedeutung gewinnen.

Haftpflichtrisiken aus dem Fonds Management

Investoren (bzw. Limited Partner) erwarten, dass der Investment Manager (bzw. General Partner) den Fonds gemäß Anlagereglement und Gesellschaftsstatuten (bzw. Richtlinien des Private Placement Memorandums) verwaltet.

Dem Investment Manager sind **Treue-, Sorgfalts- und Informationspflichten** auferlegt. Schadenersatzforderungen allein aufgrund anlagetechnischen Unvermögens sind hierzulande nur schwer durchzusetzen. Hingegen sind Klagen vor Schweizer Gerichten dann erfolgversprechend, wenn der Fondsmanager fahrlässiges, pflichtwidriges Verhal-

ten oder **Interessenskonflikte** nachgewiesen werden können.

Der Fondsmanager stellt sicher, dass die Vorgaben für Governance, Risk Management und Compliance (kurz GRC) ihre strategische und operative Wirkung erzielen. Die Erfahrung zeigt, dass operative, rechtliche und regulatorische Risiken im Tagesgeschäft untergehen können. Manager von kollektiven Kapitalanlagen setzen sich einer Reihe von haftpflicht- und aufsichtsrechtlichen sowie operativen Risiken aus, die sich für Investoren und die Führungsorgane fatal auswirken können.

Verwaltungsratsmandate

Für Ansprüche gegen Verwaltungsratsmitglieder von Portfolio Gesellschaften gibt es verschiedene Quellen: die Gesellschaft selbst, Lieferanten, Wettbewerber, Behörden, Mitarbeiter, Management sowie weitere VR-Mitglieder. Eine Person kann in ihrer Eigenschaft als Verwaltungsrat einer Portfolio Gesellschaften oder in ihrer Eigenschaft als Anlageberater verklagt werden. Auch ohne formelle Organfunktion kann sich für die persönlich haftende Gesellschafterin (General Partner) oder den Fonds eine Haftung als *de facto* Organ ergeben.

Deal Evaluation

Manchmal kommt ein Deal nicht wie erwartet zustande. Dies gibt dem Zielunternehmen Anlass, eine Schadenersatzforderung für indessen entgangene Finanzierungsmöglichkeiten oder wegen angeblichen Missbrauchs ihrer urheberrechtlich geschützten und vertraulichen Informationen zu erwägen.

Betrug und Veruntreuung

Betrügerische Machenschaften eigener Mitarbeiter oder aussenstehender Dritter ziehen sich oft über Jahre hinweg. Sie können einen hohen finanziellen Schaden anrichten. Zudem bedroht eine Rufschädigung PE/VC Firmen in ihrer Existenz. Haftpflicht- und aktienrechtliche Forderungen sind die Folge.

Vertragliche Schadloshaltung

Die Abwehrkosten für haftpflichtrechtliche Ansprüche an den Fondsmanager gehen - ausser bei Grobfahrlässigkeit - zu Lasten des Fonds und reduzieren erstmals das Anlageergebnis. Aber auch wenn Verträge den Fondsmanager schützen, kann eine vereinbarte Schadloshaltung im Falle grober Fahrlässigkeit nichtig sein. Denn Verträge können zwingendes Haftpflichtrecht nicht wegbedingen.

Rechtsansprüche können zudem gerechtfertigt oder auch völlig ungerechtfertigt sein. Anwälte der Kläger agieren oft unverfroren.

Eine angemessene Vermögensschaden- und Haftpflichtversicherungslösung ist daher ein zentrales Element im Risikomanagement, um die Interessen der Investoren und die des Fondsleiters sowie die persönliche Position der Führungsorgane zu schützen.

Wie werden diese Risiken transferiert?

Die Versicherungswirtschaft bietet für VC/PE-Firmen branchenspezifische Lösungen für den Transfer von haftpflicht- und aktienrechtlichen Risiken. Die Lösungen müssen jedoch auf einander abgestimmt sein: Die Berufshaftpflicht- und Vertrauensschadenversicherungen schützen das Firmenvermögen. Die Organhaftpflichtversicherung (engl. D&O Liability Insurance) dient dem Schutz des Privatvermögens der Führungsorgane.

Die Versicherungsmärkte für VC/PE-Firmen sind eng: es gibt nur wenige Versicherungsgesellschaften und wenige spezialisierte Broker mit ausreichender Erfahrung. Der Beratungsbedarf beim Kunden ist hoch und oftmals entscheidet sich der Kunde, das Risiko weiterhin selbst zu tragen und nicht zu versichern.

Wie hoch sollte die Versicherungssumme sein?

Der Umfang und die Kosten des Versicherungsschutzes bemessen sich an der Höhe des verwalteten Vermögens, der Anzahl VR-Mandate in Portfolio Gesellschaften, der Fähigkeit bzw. Bestreben eigene Risikorückstellungen vorzunehmen, dem

Anlageschwerpunkt und der Erfahrung der Fondsmanager.

Als Richtwert für mittlere Fondsmanager gilt, dass die Höhe der Versicherungssumme zwischen 2% und 4% der verwalteten Vermögen betragen sollte. Die Versicherungsprämie macht jeweils nur einen Bruchteil der Versicherungssumme aus. Prämien beginnen bei ca. zehntausend Schweizer Franken jährlich und betragen entsprechend mehr für grössere Strukturen.

Die Angebote der Versicherer weisen oft deutliche Prämienunterschiede auf und die Versicherungsbedingungen weichen stark voneinander ab. Ein Produktvergleich ist daher schwierig. Häufig sind zudem massgeschneiderte Lösungen notwendig.

Fazit

Der Risikotransfer zu einer fixen Prämie ermöglicht, das Risiko unkalkulierbar hoher Kosten aus Haftpflichtansprüchen wirkungsvoll zu eliminieren. Damit kann das Fonds- und Betriebsvermögen, und letztlich auch das Privatvermögen von Personen in Organfunktion effektiv geschützt werden. Entscheidend ist, dass die Lösung auf die Situation einer jeden VC/PE-Firma angepasst wird und dass alle zu versichernden Unternehmen, Verwaltungs- und Beratungsfirmen, Beiräte und Partner im Schutzkonzept berücksichtigt sind.



gregory.walker@risksolution.ch