

## Bermudische D&O-Kapazität im lokalen Gewande

Der Assekurateur Dual Deutschland zwei Jahre nach Aufnahme des Geschäftsbetriebs

Dual Deutschland, ein seit 1. 10. 2005 erstmals im deutschen und österreichischen Markt auftretender Assekurateur, steht unter britischer Kontrolle und offeriert derzeit die Security einer der großen Bermuda-Gesellschaften, der Arch Capital Group Ltd, jedoch bei vollkommener Anpassung an lokale Marktgegebenheiten.

Nach kurzer Anlaufzeit ist Dual Deutschland bereits bei 6 Mio Euro an verwalteter Prämie angelangt, die aus ca. 500 Policen stammen. Deutsche Makler und Versicherungsnehmer erhalten hierdurch eine Alternative zu den bisherigen Oligopolisten in Sachen D&O (Directors & Officers) und E&O (Errors & Omissions).

Der deutsche D&O Versicherungsmarkt wird auf ein jährliches Prämienvolumen von ca. 400 Mio Euro geschätzt. Hiervon entfallen allerdings ca. 200 Mio Euro auf Großunternehmen, speziell solche, die im DAX 30 gelistet sind. Um diese macht Dual Deutschland einen weiten Bogen, sie werden nicht als relevanter Markt betrachtet. Als Hauptkonkurrenten sieht Dual Deutschland AIG, Chubb, Ace sowie XL. Erstaunlicherweise kommen von Lloyd's fast keine auf Deutschland gerichtete D&O Aktivitäten. Gezeichnet werden D&O (Directors & Officers), E&O (Errors & Omissions), IPO (Prospekthaftung Börsengänge) und AGG (Diskriminierungspflicht). Mittelfristig ist eine behutsame Ausweitung des Tätigkeitsbereichs auf weitere Haftpflichtsparten denkbar.

Für Versicherungskonzepte und Klauseln gibt es bekanntlich kein Copyright, so breiten sich von einzelnen Marktteilnehmern lancierte Innovationen alsbald aus. Auch Dual musste sehr schnell feststellen, dass deren neue Bedingungskonzepte vom Wettbewerb kopiert wurden. Ein Anbieter kann sich daher nicht so sehr durch seine Produkte vom Markt abheben, sondern nur durch Service und Preisgestaltung.

### Bunte Kundschaft

Dual Deutschland zielt auf den Mittelstand in Industrie und Gewerbe ab, der sich aber mittlerweile bis ca. 10 Mrd Euro Jahresumsatz gehend definiert. Tabu sind im DAX 30 aufgenommene Gesellschaften und solche, deren US-Exposure 50 Mio Euro an in den USA befindlichen Vermögenswerten bzw. ¼ der gesamten Bilanzsumme der Versicherungsnehmerin übersteigt.

Eine ganze Reihe von deutschen Sparkassen ist mittlerweile über Dual versichert. Typische Konstellation: 1,5 Mrd Euro Bilanzsumme, 10 Mio Euro Deckungssumme, 33 000 Euro



**Dual Deutschland residiert hinter den stählernen Industrietüren des ehemaligen Felten & Guillaume Werks im Kölner Osten. Für Makler stehen diese jederzeit offen.**

Jahresprämie. Bei den Volksbanken sieht es ähnlich aus wie bei den Sparkassen. Zum Teil versuchen Volksbanken auch im Kollektiv Deckungen einzukaufen. Häufig ist es ihnen lieber, die sensible D&O-Deckung nicht bei einem dem eigenen Verbund angehörenden Versicherer zu wissen.

Fondsmanagementgesellschaften, (REITs) und Private Equity Gesellschaften werden die Deckung der Prospekthaftung sowie professioneller

### Einige spektakuläre Schadenfälle bei deutschen Großunternehmen

**Lufthansa:** Im Bereich Catering hatte LH aufgrund eines ungünstigen Liefervertrags mit SAS ca. 250 Mio Euro an Verlusten erwirtschaftet, die nun die seinerzeitigen Vorstände der Catering-Tochter ersetzen sollen.

**Daimler-Chrysler:** Eine unbedachtsame Aussage des damaligen CEO Schrepf in Sachen „merger of equals“, der ehemalige Chrysler Großaktionär Kerkorian klagte auf Merger-Prämie.

**Deutsche Bank:** Mögliche Kreditschädigung/Verletzung der Loyalitätspflicht gegenüber dem Medienunternehmer Kirch durch CEO Breuer, gefordert werden 1,5 Mrd Euro, der BGH hat im Grunde dem klagenden Kirch bereits Recht gegeben.

**IKB und SachsenLB:** Schieflagen bei US Subprime Hypotheken.

**WestLB:** Nicht autorisierte Spekulation auf Schwänden des Abschlages Vorzugsakten zu Stämmen.

nell laufende Fondsverwaltung angeboten. Häufig versäumen es die Investoren-Beiräte, mangels Kenntnis ihrer eigenen Haftung auf einen Einschluss ihrer Beiratstätigkeit in die Police der Fonds-Gesellschaft zu dringen.

Für den Fall, dass Unternehmen ihren Geschäftsführern den Abschluss einer D&O-Deckung verweigern, der Geschäftsführer aber dennoch im Sinne eines persönlichen Risikomanagements meint, nicht ohne auskommen zu können, gibt es die Individual-D&O, die zwischen 3 und 5 000 Euro p.a. kostet.

Nicht gezeichnet werden dagegen z.B. Pflichtversicherungen von Versicherungsmaklern, allerdings gerne Excedentendeckungen.

### Vertriebsweg und Provisionierung

Dual Deutschland vertreibt ausschließlich über Makler. Fast 40 Prozent entfallen auf den Spezialmakler Hendricks & Co. GmbH in Düsseldorf, der die über ca. 300 kleinere und mittelgroße Makler kommende Nachfrage kanalisiert. Weitere 35 Prozent laufen über mittelständische Makler, z.B. PP Business Protection GmbH, ein Unternehmen der Ecclesia Gruppe. Die übrigen 25 Prozent des Dual Deutschland Portfolios werden durch die Großmakler Aon, Marsh, Willis und Funk generiert.

20 Prozent aller Anfragen führen zu Abschlüssen, was man auch als „conversion ratio“ bezeichnet. Der Anteil der Erstkäufer von D&O-Schutz ist nach wie vor sehr hoch, was auf einen immer noch kaum erschlossenen Markt für solche Produkte in Deutschland schließen lässt. Die als Produzenten infrage kommenden Makler werden regelmäßig besucht und dabei über neuere Tendenzen im Rahmen der D&O Deckungen unterrichtet.

Die von Dual gezahlte Maklerprovision beträgt üblicherweise 17,5 Prozent, gelegentlich bei besonders professioneller Aufbereitung der Angebotsunterlagen oder größeren jährlichen Prämienvolumina auch etwas mehr. Der Assekurateur erhält darüber hinaus einen Overrider, des Weiteren eine nach Zeichnungsjahren kalkulierte Gewinnbeteiligung, die allerdings erst nach 36 Run-off Monaten fällig wird.

### Kapazität und Underwriting

Dual Deutschland hat von Arch Vollmacht, bis zu 10 Mio Euro an Deckungssumme für D&O abzuschließen, für E&O 5 Mio Euro. Die Deckungen können mehrfach maximiert werden (d.h. Wiederauffüllung im Schadenfall mit der Folge, dass mehrere Schäden durch den Versicherer zu übernehmen sind), z.B. 2-mal in D&O und 3-mal in E&O. Es wird gratis die dreijährige unverfallbare Nachhaftung bei Nicht-Weiterführung der Police geboten. Zusätzlich kann die Nachhaftung gegen einen Zuschlag

von 50 Prozent der letzten Jahresprämie auch noch auf fünf Jahre verlängert werden. Policen können auch auf Xs-Basis und im Wege der Mitversicherung übernommen werden.

Das Underwriting der recht heterogenen Risiken erfordert einiges an Fingerspitzengefühl und eignet sich nicht zur Automatisierung durch Expertensysteme. Underwriting-Kriterien sind z.B. Deckungssumme, Vorschäden, Ausschlüsse, Branche, Unternehmenskennzahlen sowie Risikomanagement. Besondere Bedeutung kommt auch der Nachhaltigkeit der Unternehmenserträge zu. Im Fall von kontinuierlich guten Ergebnissen sind Zerwürfnisse zwischen Management und Kapitaleignern eher selten, Ersatzansprüche stellen sich nur mit geringer Wahrscheinlichkeit ein. Für chronisch defizitäre Unternehmen oder Turnaround-Fälle gilt das Gegenteil.

### Ratenniveau und Schadenverlauf

Eine typische Deckung (industrieller Versicherungsnehmer mit 200 Mio Euro Umsatz, gute Bilanzzahlen, 10 Mio Euro Deckungssumme) kostet derzeit ca. 8 000 – 12 000 Euro p.a. 2003 noch lag der Preis bei über 20 000 Euro. Bei Dual Deutschland meint man aber, auch noch beim derzeitigen Ratenniveau seinem Risikoträger auskömmliche Gewinne liefern zu können, insbesondere wenn man auch noch die Kapitalerträge für die Zeit zwischen Prämieninkasso und Schadensauskehr berücksichtigt.

Sämtliche Policen laufen auf Claims-made Basis. Die Verjährungsfrist für D&O Ansprüche beträgt nach deutschem Recht 5 Jahre. Bislang liegen sechs Schadenmeldungen vor, davon betreffen drei mit Sicherheit nicht unter die Deckung fallende Schäden. Dual als Assekurateur ist auch für die Schadenerledigung verantwortlich, wofür man sich bei Bedarf zusätzlich namhafter spezialisierter Anwaltskanzleien bedient (siehe Kasten).

### Administration und Security

Im Wesentlichen befindet sich das IT Backoffice von Dual Deutschland in Großbritannien, sämtliche Dual Außenstellen können über die Webaccess Applikation Citrix in geschützter Weise auf den zentralen Server zugreifen, auch von unterwegs. Dies gilt speziell für Underwriting, Buchhaltung und Finanzen. Hingegen werden die Policen vorort ausgefertigt, was eine ungewöhnlich rasche Reaktion gestattet, zur Not auch noch an einem Freitag nach 17 Uhr, wenn sich die Mitarbeiter etablierter Konkurrenz

bereits einen halben Tag im verlängerten Wochenende befinden.

Mehrmals jährlich meldet sich der durch Dual Deutschland vertretene Versicherer zu routinemäßigen Audits an, die Underwriting, Schäden und Rechnungswesen betreffen. Hierin sieht man bei Dual eine wertvolle Unterstützung und Förderung des Vertrauens des Risikoträgers in die Professionalität der Underwriter.

Vor ca. 5 Jahren arbeitete Dual in London mit einem von der bermudischen XL betriebenen Lloyd's Syndikat zusammen. Da sich die Administration über Lloyd's zunehmend bürokratisch darstellte, ist seitdem für sämtliche durch Dual vermittelte Policen die Londoner Arch Insurance Company (Europe) Ltd. der 100%ige Risikoträger. Diese verfügt über „A“ Ratings von AM Best und von S&P, Abschlussprüfer PwC. Die 2006er Bruttoprämie von Arch Europe (Geschäftsbeginn Mai 2004) betrug 223 Mio £, zu ca. 90 Prozent via Quotenzession an die bermudische Muttergesellschaft zediert. Das Eigenkapital lag Ende 2006 bei 54,1 Mio £.

Arch Europe wird durch die britische FSA beaufsichtigt und zeichnet in Deutschland über Dual im Wege der EU-Dienstleistungsfreiheit, verfügt aber darüber hinaus auch noch über eine eigene Niederlassung in Frankfurt. Arch sucht anscheinend die Risikodiversifikation: Haftpflichtgeschäft als Gegengewicht zu US Cat-Deckungen. Eine solche Risikodiversifikation ist mangels Korrelation der zwei Geschäftsbereiche praktisch ohne zusätzliches Eigenkapital möglich. 100%ige Muttergesellschaft von Arch Europe ist die bermudische Arch Capital Group Ltd. Diese verfügt über ein eingezahltes Kapital von 3,9 Mrd US-\$, ihre 2006/7er Bruttoprämie hatte 4,3 Mrd US-\$ betragen. Die Dual Deutschland-Policen tragen ein doppeltes Branding, einerseits die eigene Marke, andererseits auch noch das Logo von Arch Insurance.

### Geschäftsführung und Gesellschafter

Die Geschäftsleitung von Dual Deutschland besteht aus dem Dipl.-Betriebswirt Heiner Eickhoff (57) und dem Dipl. Kfm./MBA Udo Pützer (38). Eickhoff war ehemals Leiter des Transport- und Contingency-Geschäfts der Colonia (jetzt Axa), später Geschäftsführer der Frechener Versicherungsmakler GmbH von Lauff & Bolz und Mitinhaber des ehemaligen Assekurateurs AssPro Consulting AG. Er hält



Heiner Eickhoff



Udo Pützer

10 Prozent der Anteile an der Dual Deutschland GmbH und ist für Strategie, Marketing, Schäden und Konzernbeziehungen zuständig. Pützer ist Eickhoffs designierter Nachfolger und hatte seinen beruflichen Werdegang bei Akzo-Nobel begonnen und 2003 auch den Weg zu AssPro gefunden. In seine Zuständigkeit fallen derzeit Underwriting, Personal und Operations.

Die deutsche GmbH weist ein Grundkapital von 100 000 Euro auf, zu dem noch eine Kapitalrücklage von derzeit weiteren 700 000 Euro kommt. Nach 4, eventuell auch bereits nach 3 Jahren erwartet man, in die Gewinnzone zu kommen. Die Gesellschaft wird von Dual International Ltd, London, beherrscht. Diese Londoner Underwriting-Agentur verwaltet mittlerweile über 100 Mio Euro an Jahresprämie im Bereich Vermögensschadenhaftpflicht.

### Beteiligte Leitende

Dual International wiederum gehört zusammen mit der Schwestergesellschaft Howden (einem Versicherungsmakler) zur Hyperion Insurance Group Ltd. Diese wies bei einem 2006er Umsatz von 34,1 Mio £ einen Gewinn von 5,9 Mio £ auf und war per 30. 9. 2006 (Ende des Geschäftsjahrs) mit 7,2 Mio £ kapitalisiert. Die Gruppe ist (noch) nicht börsennotiert und gehört zu einem Gutteil ihrem CEO, des Weiteren zu 12,9 Prozent dem CEO der spanischen Dependence, Muñoz-Rojas, und zu 27,9 Prozent BP Marsh & Partners Plc, einem auf kleinere Gesellschaften spezialisierten Venture Capital Unternehmen.

Arch Capital gehört nicht zu den Aktionären, Hyperion möchte nämlich die eigene Unabhängigkeit von Versicherern wahren. Andererseits aber gehört es zum Geschäftsprinzip, leitenden Mitarbeitern wesentliche Beteiligungen an lokalen Gesellschaften, zum Teil auch an der Muttergesellschaft selber zu ermöglichen und sie dadurch langfristig zu binden.

Philipp Thomas