

FinTech- / InsurTech-getriebene M&A Transaktionen durch Versicherer

08.05.2017

Die fortschreitende Digitalisierung, bzw. die Nutzung moderner Technologien und deren Folgen auf traditionelle Geschäftsmodelle ist wie bei den Banken ("FinTech") auch bei den Versicherern ("InsurTech") kaum mehr wegzudenken. Die Liste der bereits etablierten InsurTechs ist zwar noch überschaubar, doch kaum ein Versicherungsunternehmen ist aktuell nicht dabei, entsprechende Initiativen, Zukäufe oder Kooperationen umzusetzen oder zumindest zu prüfen. Dies erfolgt mit dem Ziel, kritische Technologien und Know-how zu erwerben und sich von der Angebotsseite bis zum Vertrieb neuen Innovationen und Wettbewerbern anzupassen.

Bei entsprechenden M&A Transaktionen durch Versicherer finden verschiedenste rechtliche und regulatorische Vorschriften Anwendung, unabhängig davon, ob das InsurTech-Unternehmen selbst reguliert ist. Hinsichtlich der regulatorischen Melde- oder Bewilligungspflichten ist eine vorsichtige Planung und Koordination der Transaktion nötig, insbesondere wenn auch noch börsen- oder kartellrechtliche Meldepflichten bestehen.

Kurzzusammenfassung:

- **Um mit der fortschreitenden Digitalisierung, entsprechend angepassten Geschäftsmodellen und neuen Wettbewerbern mitzuhalten, wird die Technologiekomponente von InsurTech oftmals über M&A Transaktionen oder Kooperationen von extern "eingekauft".**
- **Entsprechende M&A durch Versicherer unterstehen versicherungsaufsichtsrechtlichen Vorschriften (auch wenn das InsurTech-Unternehmen selbst nicht reguliert ist).**
- **Abhängig von der Strukturierung der Transaktion werden bei den Versicherungsunternehmen Melde- oder (faktische) Bewilligungspflichten ausgelöst.**

1. Versicherungstechnologie

Versicherungstechnologie, bzw. InsurTech, versucht, moderne Technologien und alternative Geschäftsmodelle mit Versicherungswissen zu kombinieren. Ziel ist, die Versicherungen (noch) effizienter zu machen. Oftmals wird InsurTech auch als Unterkategorie von FinTech beschrieben, wobei sich FinTech auf die ganze Finanzdienstleistungsindustrie bezieht.

InsurTech-Start-ups werden oftmals in folgende Kategorien aufgeteilt:

- Health Insurance: Verwendung von Gesundheitsdaten aus neuen Datenquellen (internet of things, smartphone app etc).
- Peer-to-peer Insurance: Zusammenschluss von Versicherten, die sich im Schadensfall gegenseitig finanziell unterstützen.
- Contract Management/Brokerage: Online Versicherungsmakler.
- Spot Insurance: Kurzfristige Versicherung, z.B. 24h Drittfahrerversicherung bei aktuellem Bedarf.
- E-Commerce Insurance: Versicherung von mobilen Geräten über die übliche Garantie hinaus.
- Usage Driven Insurance (auf das Nutzungsverhalten ausgerichtete Versicherungen).

Die Kategorisierung ist aber nebensächlich. Letztlich geht es darum, wie die Versicherungsunternehmen sich und ihre Geschäftsmodelle an neue Technologien und

Wettbewerber anpassen. Im weitesten Sinn kann es bei InsurTech auch "nur" darum gehen, neue Online-Vertriebskanäle zu erschliessen.

Da die Technologiekomponente von InsurTech (oftmals noch) nicht im Kernbereich der Versicherungsunternehmen liegt, ist naheliegend, dass entsprechendes Wissen über Zukäufe oder Kooperationen auch von extern "eingekauft" wird. Entsprechende M&A Transaktionen durch Versicherungsunternehmen unterliegen dabei diversen rechtlichen und versicherungsaufsichtsrechtlichen Regeln.

2. Kauf eines InsurTech-Unternehmens (Beteiligung)

a) Share Deal und umfassende Interventionsmöglichkeit der FINMA

Beteiligt sich ein Versicherungsunternehmen (VU) an einem InsurTech-Unternehmen und überschreitet dabei 10, 20, 33 oder 50 Prozent der Stimm- oder Kapitalrechte, so ist dies der FINMA spätestens vor Vollzug mitzuteilen (Art. 21 Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG)) und zwar unabhängig davon, ob das InsurTech-Unternehmen selbst reguliert ist.

Kann die Transaktion die Interessen der Versicherten gefährden (Übernahme von übermässigen Risiken, hoher Kaufpreis, Auswirkungen auf Risikomanagement etc.), so kann die FINMA die Transaktion auch nachträglich untersagen, nur mit Auflagen oder Bedingungen zulassen oder auch eine Kaufpreisanpassung verlangen. Der FINMA kommt dabei ein weites Ermessen zu.

Abhängig von den Grössenverhältnissen zwischen dem InsurTech-Unternehmen und dem VU (und weiteren Faktoren) dürfte die Wahrscheinlichkeit einer nachträglichen FINMA Intervention zwar überschaubar sein, doch wird sich eine entsprechende Unsicherheit, die sich aufgrund dieser umfassenden und zeitlich unbeschränkten Interventionsmöglichkeiten der FINMA ergibt, oftmals kaum mit einer M&A Transaktion vereinbaren lassen.

Deshalb werden diese M&A Transaktionen in der Praxis üblicherweise wie vorgängig bewilligungspflichtige Sachverhalte behandelt. Dabei erwirken die Parteien in der Regel noch vor Unterzeichnung der Transaktion die grundsätzliche Zustimmung der FINMA (Vorabbescheid). Alternativ können die Transaktionsverträge bereits unterschrieben werden, wobei der Vollzug von der Nichtintervention der FINMA abhängig gemacht wird (aufschiebende Bedingung).

b) (Indirekte) Geschäftsplanänderung

Ein VU hat der FINMA zudem seinen Geschäftsplan vorzulegen und Änderungen daran sind je nachdem ebenfalls meldepflichtig oder sogar vorgängig bewilligungspflichtig (Art. 4 und 5 VAG). Soweit eine Meldepflicht besteht, gilt die gemeldete Änderung als genehmigt, sofern die FINMA nicht binnen 4 Wochen eine Prüfung einleitet.

Somit ist stets auch im Auge zu behalten, ob sich durch die InsurTech-Transaktion eine Geschäftsplanänderung beim VU ergibt. Durch den Kauf eines anderen (wohl in der Regel vergleichsweise kleineren) InsurTech-Unternehmens, bzw. einer Beteiligung daran, dürfte sich der Geschäftsplan des Versicherungsunternehmens selbst in der Regel nicht unmittelbar ändern

(Gruppenaufsicht vorbehalten).

Allerdings erfolgt die Beteiligung an einem InsurTech-Unternehmen in der Regel ja gerade im Hinblick darauf, kurz bis mittelfristig die Organisation und Tätigkeit des VU anzupassen, was dann letztlich zu Änderungen des Geschäftsplans des VU führt. Ohne Genehmigung dieser der Transaktion nachfolgenden Schritte durch die FINMA ist die Transaktion allenfalls nutzlos bzw. weniger wert. Insofern dürfte beim VU auch diesbezüglich ein Bedürfnis bestehen, für die der Transaktion nachfolgenden Schritte und Reorganisationen die grundsätzliche Zustimmung der FINMA bereits vor Abschluss der InsurTech-Transaktion sicherzustellen.

Soweit das InsurTech Unternehmen selbst bereits einer regulierten (Versicherungs-) Tätigkeit nachgeht, so können diese Melde- oder Bewilligungspflichten auch beim InsurTech-Unternehmen selbst bestehen (bzw. folgt eine regulierte Tätigkeit erst im Nachgang zur Transaktion, so hätte das InsurTech-Unternehmen zuerst eine entsprechende Bewilligung einzuholen).

c) Gruppenaufsicht

Zudem könnte die Beteiligung an einem anderen Unternehmen (theoretisch) zu der Entstehung einer Versicherungsgruppe oder eines Versicherungskonglomerates, und somit zu einer Gruppenaufsicht durch die FINMA, führen. Da eine InsurTech-Transaktion in der Regel ein im Vergleich zum VU erheblich kleineres Unternehmen betrifft, so wird alleine aufgrund der Transaktion kaum eine Gruppenaufsicht begründet. Allerdings bleiben die untenstehenden Überlegungen zur Gruppenaufsicht zu beachten, wenn das betreffende VU bereits der Gruppenaufsicht untersteht (heute der Fall für die Versicherungskonzerne Baloise, Helvetia, Mobiliar, Swiss Life, Swiss Re und Zürich).

Die Gruppenaufsicht erfolgt zusätzlich zur Einzelaufsicht über das VU, was für die beteiligten Gruppenunternehmen zusätzlichen Aufwand bedeutet und das (von der VU kontrollierte) InsurTech-Unternehmen ebenfalls teilweise der Regulierung durch die FINMA unterwirft. So bestehen hinsichtlich dem InsurTech-Unternehmen weitreichende Auskunftspflichten gegenüber der FINMA (Art. 71 und 79 VAG). Zudem sind der FINMA (vor der rechtlichen Wirksamkeit) insbesondere zu melden:

- Sich hinsichtlich der finanziellen Situation wesentlich auswirkende konzerninterne Transaktionen zwischen der VU-Gruppe und dem (kontrollierten) InsurTech-Unternehmen; oder
- Die Schaffung, der Erwerb oder die Veräußerung (inkl. Fusion oder Liquidation etc.) einer wesentlichen Beteiligung durch das InsurTech-Unternehmen (FINMA-Rundschreiben 2016/4).

Was eine "wesentliche Beteiligung" darstellt, bestimmt die FINMA je nach Gruppe individuell. Auch wenn nur als Meldepflicht ausgestaltet und der FINMA unter dem VAG und der Ausführungsverordnung diesbezüglich keine explizite Massnahmenkompetenz zukommt, so wird die FINMA in der Regel mittels ihrer allgemeinen Aufsichtskompetenz (z.B. Solvenz der Gruppe oder Gewähr der einwandfreien Geschäftstätigkeit) bei risikoreichen Beteiligungen

intervenieren können.

3. Technologietransfer / Vermögensübertragung

a) Asset Deal / Carve Out

Allenfalls wird das VU auch nur bestimmte Vermögenswerte eines InsurTech-Unternehmens kaufen, um so zusätzliche Kompetenzen zu gewinnen (z.B. Technologien/IP-Rechte oder auch ein Geschäftsbetrieb mit Mitarbeitern etc). Zivilrechtlich kann die Transaktion gemäss den Bestimmungen des Fusionsgesetzes (FusG) oder durch Singularsukzession nach den allgemeinen Bestimmungen des Schweizer Zivilgesetzbuches, bzw. des Obligationenrechts (OR) erfolgen.

Dabei sind diverse zwingende Rechtsvorschriften zu beachten, die unter anderem zu Solidarhaftungen, Mitarbeiterinformations-, Konsultations- oder anderweitigen Publizitätspflichten führen können (z.B. zwingende arbeitsrechtliche Bestimmungen betr. Übergang der Mitarbeiter nach Art. 333 ff. OR beim Erwerb eines (Teil-)Betriebs oder die Bestimmungen des FusG, soweit die Vermögensübertragung nach den Regeln des FusG erfolgt). Beim Kauf von Vermögenswerten oder einem Geschäftsbetrieb durch ein VU sind zudem insbesondere die nachfolgenden versicherungsaufsichtsrechtlichen Besonderheiten zu beachten.

b) Geschäftsplanänderung

Ein sogenannter asset deal ist zwar an sich weder melde- noch bewilligungspflichtig, doch wird der Zukauf von einzelnen Vermögenswerten oder ganzen (oder Teil-) Geschäftsbetrieben oftmals zu einer Anpassung des gegenüber dem von der FINMA genehmigten Geschäftsplans führen, weshalb diese Anpassungen melde- oder bewilligungspflichtig sein können (Geschäftsplanänderung, Art. 4 und 5 VAG).

c) Kein versicherungsfremdes Geschäft

Zudem ist zu beachten, dass ein VU selbst kein versicherungsfremdes Geschäft führen darf (Art. 11 VAG). Die FINMA kann allerdings den Betrieb versicherungsfremder Geschäfte bewilligen, wenn diese die Interessen der Versicherten nicht gefährden.

Die FINMA legt den Begriff des Versicherungsgeschäfts restriktiv aus, bzw. übt Zurückhaltung bei der Gewährung einer Ausnahmebewilligung. In der Regel dürften nur der Versicherungstätigkeit klar untergeordnete Funktionen erlaubt werden, die die Haftungs- oder Solvenzrisiken nicht erhöhen und die für die FINMA überblick- und prüfbar sind.

Die Tätigkeiten der InsurTech-Unternehmen, die für die VU von Interesse sind, dürften allerdings oft mit dem Begriff der Versicherungstätigkeit kompatibel sein. Zweifelsfälle sollten vorgängig mit der FINMA besprochen werden. Andernfalls kann eine Auslagerung der versicherungsfremden Tätigkeit in eine Tochtergesellschaft erfolgen (was allerdings andere Melde- oder Bewilligungspflichten auslösen kann, siehe Ziffer 2 und 4).

4. Kooperation durch Gemeinschaftsunternehmen

a) Gesellschaftsgründung und Carve-Out

Will ein VU mit einem InsurTech-Unternehmen eine Kooperation eingehen, so wird dies oftmals mit der Gründung einer Joint Venture-Gesellschaft verbunden sein, wobei die JV-Partner nebst der Finanzierung allenfalls auch weitere Vermögenswerte zum Betrieb der JV-Gesellschaft einbringen werden.

Solche carve-out Transaktionen sind aus rechtlicher Sicht anspruchsvoll. Bei der Übertragung eines (Teil-)Betriebs mit Mitarbeitern sind beispielsweise zwingende arbeitsrechtliche Vorschriften zu beachten (OR 333) und die Gründung der JV-Gesellschaft hat allenfalls den Vorschriften für qualifizierte Gründungen (beabsichtigte Sachübernahme) zu entsprechen.

Zudem sind versicherungsaufsichtsrechtliche Besonderheiten zu beachten. Bei der Einlage von Vermögenswerten in ein neugegründetes JV-Unternehmen durch ein VU werden sozusagen die zwei obenstehend unter Ziffer 2 und 3 erläuterten Transaktionsformen kombiniert. Die Beteiligung an dem JV-Unternehmen folgt den obenstehenden Regeln des Beteiligungserwerbs und die Einlage der Vermögenswerte folgt den Vorschriften betr. Vermögensübertragung (unabhängig davon, ob die Einlage nach FusG oder durch Singularsukzession erfolgt und ob eine Einlage in die Reserven oder eine Sacheinlage zwecks Liberierung des nominellen Aktienkapitals vorgenommen wird).

b) Weitere versicherungsaufsichtsrechtliche Regeln

Falls das JV im Interesse des VU oder einer anderen Person Versicherungen anbietet oder abschliesst, so sind die Vorschriften betr. Versicherungsvermittlung zu beachten. So kann eine Registrierungspflicht bei ungebundenen Vermittlern bestehen (also Vermittler, die auch zugunsten anderer VU vermitteln). Zudem sind die Informationspflichten nach Art. 45 VAG zu beachten, unter denen das JV die Versicherten zu informieren hätte.

Ist der kontrollierende JV-Aktionär ein VU, das der Gruppenaufsicht unterstellt ist, dann ist zu beachten, dass das JV nun ebenfalls einer gewissen Aufsicht untersteht (z.B. Meldung von wesentlichen, konzerninternen Transaktionen und wesentlichen Beteiligungen, siehe oben Ziffer 2c).

Erfolgt mit der Übertragung der Vermögenswerte an das JV gleichzeitig auch eine Auslagerung von wesentlichen Versicherungsfunktionen, so sind die Meldepflichten und Vorschriften betr. Outsourcing von wesentlichen Versicherungsfunktionen zu beachten (siehe Ziffer 5).

Bei InsurTech-Transaktionen ist nicht davon auszugehen, dass das VU auch (ein Teil) des Versicherungsbestandes in das JV einbringen will. Falls doch, so bedarf das JV ebenso einer Bewilligung der FINMA, da das Versicherungsgeschäft somit (zum Teil) vom JV erbracht wird. Zudem hätte die Vermögensübertragung auf dem Weg der im VAG spezialgesetzlich geregelten Portfolioübertragung zu erfolgen (Art. 62 VAG).

c) Spaltung – JV als Schwestergesellschaft des VU

Aus steuerrechtlichen oder anderen Gründen kann es vorteilhaft sein, die vom VU an das JV zu übertragenden Aktiven und Passiven zuerst abzuspalten, wobei das JV-Unternehmen zur Schwestergesellschaft (statt einer Tochtergesellschaft) des VU wird und an dem sich in einem zweiten Schritt dann der JV-Partner beteiligt.

Eine Spaltung kann dabei gemäss den Bestimmungen des Fusionsgesetzes oder auch "altrechtlich" ausserhalb des Fusionsgesetzes erfolgen (Einlage des abzuspaltenen Geschäftsbereichs des VU in eine 100%-Tochtergesellschaft und Ausschüttung der Aktien an der Tochtergesellschaft als Sachdividende an die Muttergesellschaft des VU).

Wird dabei ein (auch versicherungsfremdes) Geschäft auf- oder abgespalten, so löst dies eine vorgängige Bewilligungspflicht der FINMA nach Art. 3 Abs. 2 VAG aus.

5. Vertragliche Kooperation

Denkbar ist auch eine rein vertragliche Kooperation mit einem InsurTech-Unternehmen. Dabei ist insbesondere zu prüfen, ob die Kooperation zu einem Outsourcing einzelner wesentlicher Funktionen des VU führt. Ausgliederungen von wesentlichen Versicherungsfunktionen sind im Geschäftsplan darzustellen und diesbezügliche Änderungen sind der FINMA zu melden.

Beim Outsourcing von wesentlichen Funktionen verlangt die FINMA insbesondere eine sorgfältige Auswahl, Instruktion und Kontrolle des Providers. Das VU muss sich gegenüber dem InsurTech-Unternehmen umfassende Kontroll- und Weisungsrechte sowie Auskunfts- und Informationsrechte vorbehalten. Wie die mit der Geschäftsführung des VU betrauten Personen einen guten Ruf und Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten müssen, so gilt das analog auch für das InsurTech-Unternehmen, sofern dieses im Rahmen eines Outsourcing wesentliche Funktionen des VU übernimmt (14 Abs. 3 VAG).

Hinsichtlich Outsourcing sollen die Vorschriften in naher Zukunft weitgehend mit der entsprechenden Bankenregulierung harmonisiert werden, was gemäss der Anfang 2017 publizierten Vernehmlassungsvorlage des revidierten FINMA-Rundschreibens aus Sicht der Versicherer zu Erleichterungen führen dürfte.

Wie bei der Kooperation durch ein Gemeinschaftsunternehmen, kann auch die rein vertragliche Kooperation zu einer regulierten Vermittlungstätigkeit des InsurTech-Unternehmens führen.

Jakob Hoehn

Senior Counsel
Attorney at law, Dr.iur.

Pestalozzi Attorneys at Law Ltd
Feldeggstrasse 4
8008 Zürich
Switzerland
T +41 44 217 92 81
jakob.hoehn@pestalozzilaw.com



Christoph Lang

Partner
Attorney at law
Chair of Pestalozzi, Head Corporate / M&A

Pestalozzi Attorneys at Law Ltd
Feldeggstrasse 4
8008 Zürich
Switzerland
T +41 44 217 92 39
christoph.lang@pestalozzilaw.com



Beat Schwarz

Partner
Attorney at law

Pestalozzi Attorneys at Law Ltd
Feldeggstrasse 4
8008 Zürich
Switzerland
T +41 44 217 92 44
beat.schwarz@pestalozzilaw.com

