



# EuropaInstitut

AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH

Assoziiertes Institut der Universität Zürich & Kooperationspartner der ETH Zürich  
RECHT BERATUNG WEITERBILDUNG

Herausgeber:  
Hansjürg Appenzeller, Monica Mächler

## When the rubber hits the road – Umsetzung der VAG/AVO Revision

Tagungsband 2024





# EuropaInstitut

AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH

Assoziiertes Institut der Universität Zürich & Kooperationspartner der ETH Zürich  
RECHT BERATUNG WEITERBILDUNG

---

Herausgeber:

Hansjürg Appenzeller, Monica Mächler

## When the rubber hits the road – Umsetzung der VAG/AVO Revision

Tagungsband 2024



When the rubber hits the road - Umsetzung der VAG/AVO Revision Copyright © by Hansjürg Appenzeller und Monica Mächler is licensed under a [Creative Commons Namensnennung-Nicht kommerziell-Keine Bearbeitung 4.0 International](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/), except where otherwise noted.

© 2024 - CC BY-NC-ND (Werk), CC BY-SA (Text)

**Herausgeber:** Hansjürg Appenzeller, Monica Mächler – Europa Institut an der Universität Zürich

**Verlag:** EIZ Publishing ([eizpublishing.ch](https://eizpublishing.ch))

**Produktion, Satz & Vertrieb:** [buchundnetz.com](https://buchundnetz.com)

**ISBN:**

978-3-03805-712-3 (Print – Softcover)

978-3-03805-713-0 (PDF)

978-3-03805-714-7 (ePub)

**DOI:** <https://doi.org/10.36862/eiz-712>

**Version:** 1.04 – 20240829

Das Werk ist als gedrucktes Buch und als Open-Access-Publikation in verschiedenen digitalen Formaten verfügbar: <https://eizpublishing.ch/publikationen/when-the-rubber-hits-the-road-umsetzung-der-vagavo-revision/>.

# Vorwort

*When the rubber hits the road* markiert den Zeitpunkt des Inkrafttretens des teilrevidierten Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) sowie der teilrevidierten Aufsichtsverordnung (AVO) am 1. Januar 2024. Zahlreiche Umsetzungsfragen sind bereits zuvor diskutiert und gelöst worden, aber einige Themenkreise beschäftigen auch nach dem Inkrafttreten der Teilrevisionen die Praxis.

Die im Umsetzungsprozess diskutierten Problemstellungen, die Lösungsansätze und die noch offenen Fragen waren Gegenstand einer Tagung des Europa Instituts an der Universität Zürich am 24. Januar 2024.

Im ersten Teil der Tagung stellte *Monica Mächler* die beiden Teilrevisionen in Bezug zu den internationalen Entwicklungen der letzten Jahre. *Birgit Rutishauser Hernandez Ortega* erläuterte die Schwerpunkte in der Umsetzung der beiden Revisionen aus der Perspektive der Aufsichtsbehörde FINMA. Die Regeln zur qualifizierten Lebensversicherung mit einem Fokus auf Information und Dokumentation im Vertrieb wurden von *Alexander Lacher* und *Chiara Di Pietro* vertieft. Daran schlossen sich weitere Ausführungen zum Vertrieb an: *Helmut Studer* befasste sich mit ausgewählten Fragen zu den teilrevidierten Regeln betreffend ungebundene Versicherungsvermittler und -vermittlerinnen. *Claudia Biedermann* setzte sich mit der Aufsicht über gebundene Vermittlerinnen und Vermittler auseinander. Eine Diskussionsrunde zu diesen Vorträgen unter der Moderation von *Helmut Heiss* schloss den ersten Teil ab.

Der zweite Teil war den regulatorischen Entwicklungen in verschiedenen Bereichen gewidmet. Zuerst befasste sich *Hansjürg Appenzeller* mit ESG und führte eine 360° Betrachtung aus der Perspektive der beiden teilrevidierten Erlasse durch. *Vanessa Isler* und *Lutz Wilhelmy* widmeten sich dem überarbeiteten SST mit einem Fokus auf risikoabsorbierende Kapitalinstrumente. Im Anschluss daran behandelte *Julia Ender Amacker* die Frage, ob Versicherungsunternehmen jetzt über mehr Freiraum in der Anlagepolitik verfügen. Abgeschlossen wurde der zweite Teil ebenfalls durch eine Diskussionsrunde unter der Leitung von *Rupert Schaefer*.

Um die so gewonnenen Erkenntnisse einer weiteren Leserschaft zugänglich zu machen, liegen nun auf den Vorträgen beruhende Artikel und Berichte über die beiden Diskussionsrunden im vorliegenden Tagungsband vor. Die Herausgeber danken zunächst den Referenten und Referentinnen sowie den Moderatoren der Diskussionsrunden für ihre Mitwirkung bei der Tagung und die Niederschriften der Beiträge. Zugleich gebührt ein besonderer Dank dem EIZ

Publishing, insbesondere Tobias Baumgartner und Janick Elsener, für die wertvolle Unterstützung bei der Vorbereitung dieser Publikation. Die Ausführungen sind auf dem Stand von Januar 2024 mit vereinzelt Nachführungen bis zur Niederschrift.

Zürich, im Juni 2024

Hansjürg Appenzeller / Monica Mächler

# Inhaltsübersicht

## Revisionen von VAG und AVO – Einbettung in internationale Entwicklungen 9

Dr. MONICA MÄCHLER, Rechtsanwältin, Mitglied des Verwaltungsrats der Zurich Insurance Group AG, Zürich

## Schwerpunkte in der Umsetzung der Revisionen von VAG und AVO 25

BIRGIT RUTISHAUSER HERNANDEZ ORTEGA, Direktorin ad interim, Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, Bern

## Qualifizierte Lebensversicherungen: Information und Dokumentation im Vertrieb 37

Dr. ALEXANDER LACHER, Head Insurance Advisory, Partner bei KPMG AG, Zürich  
CHIARA DI PIETRO, Consultant, Insurance Regulations & Compliance bei KPMG AG, Zürich

## Ausgewählte Fragen zur Regelung der ungebundenen Versicherungsvermittler 55

Dr. HELMUT STUDER, General Counsel, Kessler & Co AG, Zürich

## Aufsicht über die gebundenen Vermittlerinnen und Vermittler 75

CLAUDIA BIEDERMANN, LL.M., Rechtsanwältin, General Counsel Zurich Schweiz, Zurich Insurance Company, Zürich

## Paneldiskussion „When the rubber hits the road – Umsetzung der VAG/AVO-Revision“ als Abschluss der Referate vom Vormittag 87

Prof. Dr. Dr. h.c. HELMUT HEISS, Ordinarius für Privatrecht, Rechtsvergleichung und IPR an der Universität Zürich; Of-Counsel in Zürich

## ESG: 360°-Betrachtung aus VAG/AVO-Perspektive 93

Dr. HANSJÜRGEN APPENZELLER, MCJ, Rechtsanwalt, Partner bei Homburger AG, Zürich

**Überarbeiteter SST – Fokus auf risikoabsorbierende  
Kapitalinstrumente**

133

VANESSA ISLER, LL.M., Rechtsanwältin, Head of Regulatory Affairs,  
Zurich Insurance Company, Zürich  
Dr. LUTZ WILHELMY, Aktuar SAV, Risk & Regulation Advisor,  
Director, Group Risk Management, Swiss Re Management Ltd, Zürich

**Mehr Freiraum in der Anlagepolitik?**

159

JULIA ENDER AMACKER, LL.M., Rechtsanwältin, Head Legal and Compliance,  
AXA Schweiz, Winterthur

**Paneldiskussion**

**„When the rubber hits the road – Umsetzung der VAG/AVO-Revision“  
als Abschluss der Referate des Nachmittags**

173

RUPERT SCHAEFER, LL.M., Rechtsanwalt, Exekutivdirektor Strategie,  
Policy und Steuerung, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin),  
Frankfurt am Main

# Revisionen von VAG und AVO – Einbettung in internationale Entwicklungen

Monica Mächler\*

## Inhalt

I.	<a href="#">Einleitung</a>	9
II.	<a href="#">Entwicklungen der letzten beiden Jahre</a>	10
1.	<a href="#">Globales Standardsetting</a>	10
a)	<a href="#">International Association of Insurance Supervisors</a>	10
b)	<a href="#">Financial Stability Board</a>	12
2.	<a href="#">Weiterentwicklungen in der Europäischen Union</a>	13
a)	<a href="#">Versicherungsregulierung</a>	13
b)	<a href="#">Regulierung in anderen Sektoren</a>	14
3.	<a href="#">Neue Akzente in Grossbritannien</a>	16
a)	<a href="#">Änderungen der Versicherungsregulierung nach dem Brexit</a>	16
b)	<a href="#">Relevante Entwicklungen ausserhalb der Versicherungsregulierung</a>	17
4.	<a href="#">Blick auf die USA</a>	18
a)	<a href="#">Aus der Versicherungsregulierung</a>	18
b)	<a href="#">Exogene Impulse mit Wirkungen auf die Regulierung des Versicherungssektors</a>	19
5.	<a href="#">Streiflicht auf weitere Jurisdiktionen</a>	20
III.	<a href="#">Internationale Tendenzen und Bedeutung für die Schweiz</a>	21
1.	<a href="#">Internationale Tendenzen</a>	21
2.	<a href="#">Bedeutung für die schweizerische Regulierung des Versicherungsbereichs</a>	22

## I. Einleitung

Betrachtet man die Regulierungslandschaft der letzten Jahre rund um die Schweiz, entsteht schnell der Eindruck, dass es sich um ein dynamisches Umfeld handelt. Die *International Association of Insurance Supervisors* (IAIS)<sup>1</sup> plant, den *Insurance Capital Standard as a Prescribed Capital Requirement* (ICS)<sup>2</sup> für international aktive Versicherungsgruppen bis Ende 2024 zu verabschieden, in der

---

\* Die folgenden Ausführungen sind der Autorin persönlich, nicht den Institutionen, für die sie tätig ist oder war, zuzurechnen.

<sup>1</sup> Abrufbar unter <<https://www.iaisweb.org/>>.

<sup>2</sup> Vgl. dazu <<https://www.iaisweb.org/activities-topics/standard-setting/insurance-capital-standard/>>.

Europäischen Union und in Grossbritannien sind die prudenziellen Anforderungen überprüft worden, und punktuell werden Problemlösungen etwa zu *recovery and resolution*, *policyholder protection* und *protection gaps* entwickelt. Auch nicht-europäische Jurisdiktionen haben ihre Versicherungsregulierung aktualisiert. Ausserhalb der Versicherungsaufsicht und in der Regel sektorübergreifend werden weltweit vermehrt Technologie und Nachhaltigkeit reguliert, was sich auch auf das Versicherungsgeschäft auswirkt. Schliesslich werden in der Bankenregulierung die Ereignisse des Jahres 2023 verarbeitet<sup>3</sup>, und es schliesst sich daran die Frage an, ob bankenaufsichtsrechtliche Entwicklungen auch Wirkungen auf die Versicherungsregulierung entfalten werden.

Dieser erste Eindruck soll im folgenden zweiten Teil für verschiedene geographische Räume überprüft werden, auch wenn es bei einem Überblick bleiben wird (siehe unten, II.). Zuerst werden stets die Entwicklungen im Bereich der Versicherungsregulierung dargestellt, danach folgen die Neuerungen des allgemeinen Rechts mit Rückwirkungen auf die regulatorische Erfassung des Versicherungssektors. Abschliessend (siehe unten, III.) wird der Versuch gewagt, die internationalen Tendenzen herauszukristallisieren und ihre Bedeutung für die Schweiz zu erfassen.

## II. Entwicklungen der letzten beiden Jahre

### i. Globales Standardsetting

#### a) *International Association of Insurance Supervisors*

Die IAIS hat im Jahr 2023 eine voraussichtlich letzte umfassende Vernehmlassung zum ICS durchgeführt. Damit verbunden ist auch die Vernehmlassung zu den Änderungen der *Insurance Core Principles (ICPs) 14 (Valuation)* und *17 (Capital Adequacy)*.<sup>4</sup> Alles zielt auf eine Verabschiedung des ICS durch die IAIS im Spätherbst 2024 ab, dessen Umsetzung Gegenstand eines Übergangsregimes werden dürfte.<sup>5</sup>

---

<sup>3</sup> Dazu Basel Committee on Banking Supervision, Report on the 2023 banking turmoil vom Oktober 2023, abrufbar unter <<https://www.bis.org/bcbs/publ/d555.pdf>>.

<sup>4</sup> Abrufbar unter <<https://www.iaisweb.org/uploads/2023/06/ICS-as-a-PCR-Public-consultation-document.pdf>> sowie <<https://www.iaisweb.org/2023/06/public-consultation-on-icps-14-and-17/>>.

<sup>5</sup> Zu den Vorbereitungen der Umsetzung vgl. IAIS Newsletter vom Februar 2024, abrufbar unter <<https://www.iaisweb.org/news-and-events/newsletter/>>.

Zugleich wird das Ergebnis der Prüfung erwartet, ob die *US Aggregation Method* zu Ergebnissen führt, welche mit denjenigen des ICS vergleichbar sind. Diese Beurteilung wird gestützt auf die *IAIS Comparability criteria that will be used to assess whether the Aggregation Method provides comparable outcomes to the Insurance Capital Standard*<sup>6</sup> vom März 2023 durchgeführt. In der *Aggregation Method* werden, verkürzt ausgedrückt, die Kapitalanforderungen der lokalen Aufsichtsregimes, wo sich die Aktivitäten der Gruppe abspielen, addiert und allenfalls noch ajustiert.<sup>7</sup>

Die IAIS befasst sich gleichzeitig auch mit der Entwicklung ihrer Position zu verschiedenen weiteren Themen. Von den Veröffentlichungen des Jahres 2023 sind etwa das *Issues Paper on roles and functioning of policyholder protection schemes (PPSs)*<sup>8</sup>, das Papier zu *Regulation and supervision of artificial intelligence and machine learning (AI/ML) in insurance: a thematic review*,<sup>9</sup> das *Issues Paper on Insurance Sector Operational Resilience*<sup>10</sup>, die Vernehmlassungen zu *Draft Application Papers* betreffend *Climate Risk Scenario Analysis* und zu *Climate Risk Conduct*<sup>11</sup> und ein Bericht mit dem Titel *A call to action: the role of insurance supervisors in addressing natural catastrophe protection gaps*<sup>12</sup> zu nennen.

Im Jahr 2024 folgten die Konsultationen zu *Proposed changes to ICP Guidance to reflect climate risk*<sup>13</sup> und zum *Draft Application Paper on supervising diversity, equity and inclusion: the governance, risk management and culture perspective*.<sup>14</sup> Weiter sind die *Draft revisions related to the Holistic Framework in*

---

<sup>6</sup> Abrufbar unter <<https://www.iaisweb.org/uploads/2023/03/final-aggregation-method-comparability-assessment-criteria.pdf>>.

<sup>7</sup> Vgl. weitere Ausführungen dazu unter <<https://content.naic.org/sites/default/files/committee-related-provisional-am-comparability-assessment.pdf>> sowie unten, II.4.a).

<sup>8</sup> Abrufbar unter <<https://www.iaisweb.org/uploads/2023/12/Issues-Paper-on-roles-and-functioning-of-policyholder-protection-schemes-PPSs.pdf>>.

<sup>9</sup> Abrufbar unter <<https://www.iaisweb.org/uploads/2023/12/Regulation-and-supervision-of-AI-ML-a-thematic-review.pdf>>.

<sup>10</sup> Abrufbar unter <<https://www.iaisweb.org/uploads/2023/05/Issues-Paper-on-Insurance-Sector-Operational-Resilience.pdf>>.

<sup>11</sup> Abrufbar unter <<https://www.iaisweb.org/2023/03/public-consultation-on-climate-risk-supervisory-guidance-part-one/>>.

<sup>12</sup> Abrufbar unter <<https://www.iaisweb.org/uploads/2023/11/IAIS-Report-A-call-to-action-the-role-of-insurance-supervisors-in-addressing-natural-catastrophe-protection-gaps.pdf>>.

<sup>13</sup> Abrufbar unter <<https://www.iaisweb.org/uploads/2024/03/Climate-Risk-Consultation-Package-3-ICP-Guidance-Material.pdf>>.

<sup>14</sup> Abrufbar unter <<https://www.iaisweb.org/uploads/2024/03/Draft-application-paper-on-supervising-DEI-governance-risk-management-and-culture-perspective.pdf>>.

ICPs 12 and 16 and related to ComFrame standards in die Vernehmlassung gegeben worden, welche insbesondere eine Stärkung des Risikomanagements sowie der Vorbereitungen und der Instrumente für *recovery and resolution* vorsehen.<sup>15</sup> Zugleich hat die IAIS angekündigt, sich demnächst vertieft mit den Risiken zunehmender Investitionen in alternative Anlagen und der ebenfalls zunehmenden, vor allem den Lebensversicherungssektor betreffenden *cross-border asset-intensive reinsurance*, bei der die Bewertung der Aktiven oft grössere Risiken beinhaltet als die biometrischen Risiken, zu befassen.<sup>16</sup>

b) *Financial Stability Board*

Aus den Veröffentlichungen des *Financial Stability Board* (FSB),<sup>17</sup> die Impulse für die Versicherungsregulierung entwickeln könnten, ist zunächst der Bericht zu *Bank Failures, Preliminary lessons learnt for resolution*<sup>18</sup> vom Oktober 2023 zu nennen. Es wird darin festgehalten, dass in mehreren Themenbereichen vertiefende Überlegungen erforderlich sind<sup>19</sup>; davon sind zwar Fragen zu *public backstop financing* für die Versicherungsregulierung weniger von Belang. Anregungen für die Versicherungsregulierung dürften indessen aus der vertieften Befassung mit Fragen zur Wahl der *Resolution strategy* und der einzelnen Instrumente hervorgehen, die auf einem präventiven *Resolution plan* beruhen sollen. Ebenso ist zu verfolgen, wie die Anforderungen an die Kommunikation und Koordination näher bestimmt werden. Dasselbe trifft hinsichtlich der Durchführbarkeit des *bail-in* zu. Und auch aus den Überlegungen zur Restrukturierung nach der Stabilisierung dürften Impulse hervorgehen, welche für die Versicherungsregulierung von Belang sein könnten.

Aufmerksamkeit verdient auch der am 29. Februar 2024 veröffentlichte Bericht *Peer Review of Switzerland* betreffend die Umsetzung des *framework for systemically important banks*.<sup>20</sup> Darin und in der dazugehörigen Pressemitteilung wird der Schweiz empfohlen, den Aufsichtsrahmen mit zusätzlichen Ressour-

---

<sup>15</sup> Abrufbar unter <<https://www.iaisweb.org/uploads/2024/03/Draft-revisions-to-supervisory-material-related-to-the-Holistic-Framework.pdf>>.

<sup>16</sup> Vgl. dazu IAIS, Newsletter March 2024, 1f., abrufbar unter <[https://www.iaisweb.org/uploads/2024/03/IAIS-Newsletter-March-2024.pdf?utm\\_source=International\\_Association\\_of\\_Insurance\\_Supervisors\\_\(IAIS\)&utm\\_campaign=182138de86-EMAIL\\_CAMPAIGN\\_2024\\_03\\_27\\_01\\_51&utm\\_medium=email&utm\\_term=0\\_-182138de86-\[LIST\\_EMAIL\\_ID\]](https://www.iaisweb.org/uploads/2024/03/IAIS-Newsletter-March-2024.pdf?utm_source=International_Association_of_Insurance_Supervisors_(IAIS)&utm_campaign=182138de86-EMAIL_CAMPAIGN_2024_03_27_01_51&utm_medium=email&utm_term=0_-182138de86-[LIST_EMAIL_ID])>.

<sup>17</sup> Vgl. dazu <<https://www.fsb.org/>>.

<sup>18</sup> Abrufbar unter <<https://www.fsb.org/2023/10/2023-bank-failures-preliminary-lessons-learnt-for-resolution/>>.

<sup>19</sup> Vgl. N 18, 27 ff.

<sup>20</sup> Abrufbar unter <<https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P290224.pdf>>.

cen, mit einem Ausbau des Aufsichtsregimes über zentrale Verantwortungsträger, mit früher einsetzbaren Interventionsinstrumenten (unter Würdigung nicht nur von quantitativen, sondern auch von qualitativen Elementen und Marktdaten) und mit einer Reihe von Massnahmen zur Sicherung der Planung und Umsetzung von *recovery and resolution* Mechanismen zu verstärken.<sup>21</sup>

## 2. Weiterentwicklungen in der Europäischen Union

### a) Versicherungsregulierung

Zunächst ist von Bedeutung, dass im Dezember 2023 der Europäische Rat und das Europäische Parlament sich zur Revision der *Solvency II* Richtlinie und zur neuen *Insurance Recovery and Resolution* Richtlinie vorläufig geeinigt haben.<sup>22</sup> Die definitiven Texte sind am 23. April 2024 vom Europäischen Parlament verabschiedet worden und werden im Folgenden verkürzt als *revidierte Solvency II Richtlinie* sowie IRRD zitiert.<sup>23</sup>

Hinsichtlich der revidierten *Solvency II* Richtlinie bedeutet das, dass zunächst Investitionen in nachhaltige Anlagen zur Umsetzung des *Green Deal* gefördert werden sollen. Zugleich werden die Bestimmungen zu den langfristigen Garantien modifiziert und makroprudenzielle Instrumente in das Regelwerk eingefügt. Gleichzeitig sollen Nachhaltigkeitsaspekte über das ORSA und das prudenzielle Regelwerk erfasst werden. Der Verwaltungsaufwand für kleine und mittlere Versicherungsunternehmen soll reduziert und der Verbraucherschutz bei grenzüberschreitenden Transaktionen im Binnenmarkt verstärkt werden. Die revidierte *Solvency II* Richtlinie wird zu Revisionen bzw. Ergänzungen delegierter Verordnungen führen und zusätzliche nachgelagerte Regulierungen sind zu erwarten. EIOPA hat in diesem Kontext im Dezember 2023 eine Vernehmlassung zu einem Papier über *Prudential Treatment of Sustainability Risks* eröffnet.<sup>24</sup>

---

<sup>21</sup> Pressemitteilung vom 29. Februar 2024, abrufbar unter <<https://www.fsb.org/2024/02/fsb-recommends-further-strengthening-of-the-framework-for-global-systemically-important-banks-in-switzerland/>>.

<sup>22</sup> Europäischer Rat/Rat der Europäischen Union, Solvabilität II und IRRD: Rat und Parlament einigen sich auf neue Vorschriften für die Versicherungsbranche, 14. Dezember 2023, abrufbar unter <<https://www.consilium.europa.eu/de/press/press-releases/2023/12/14/solvency-ii-and-irrd-council-and-parliament-agree-on-new-rules-for-the-insurance-sector/>>.

<sup>23</sup> Die am 23. April 2024 genehmigten Texte der revidierten *Solvency II* Richtlinie und der IRRD sind abrufbar unter <[https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2024-04-23\\_EN.html](https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2024-04-23_EN.html)>. Eine Veröffentlichung im Amtsblatt sollte bis Ende 2024 folgen.

<sup>24</sup> Abrufbar unter <[https://www.eiopa.europa.eu/document/download/540706b0-16a3-4990-8dbb-3280726f1e8\\_en?filename=Consultation Paper on the Prudential Treatment of Sustainability Risks.pdf](https://www.eiopa.europa.eu/document/download/540706b0-16a3-4990-8dbb-3280726f1e8_en?filename=Consultation%20Paper%20on%20the%20Prudential%20Treatment%20of%20Sustainability%20Risks.pdf)>.

Bedeutsam ist auch die Entwicklung der IRRD. Demnach müssen die Mitgliedstaaten Abwicklungsbehörden bezeichnen. Sodann ist vorgesehen, dass für 60% jedes Markts (Nichtlebensversicherung<sup>25</sup> und Lebensversicherung<sup>26</sup> in der Direkt- und Rückversicherung) Sanierungspläne und für 40% jedes Markts Abwicklungspläne vorliegen müssen.<sup>27</sup> Zudem werden die Ziele, Bedingungen und allgemeinen Prinzipien der Abwicklung geregelt.<sup>28</sup> Schliesslich werden die Abwicklungsinstrumente bezeichnet:

- a) das Instrument des Solvent-Run-Off-Managements;
- b) das Instrument der Unternehmensveräusserung;
- c) das Instrument des Brückenunternehmens;
- d) das Instrument der Ausgliederung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten;
- e) das Instrument der Herabschreibung oder Umwandlung.<sup>29</sup>

b) *Regulierung in anderen Sektoren*

Bei der Regulierung im **Technologiesektor** erfährt derzeit der *Artificial Intelligence (AI) Act* grosse Aufmerksamkeit, der am 12. Juli 2024 im Amtsblatt publiziert wurde.<sup>30</sup> Daneben sind der *Data Act*<sup>31</sup> zum fairen Zugang und zur fairen Nutzung von Daten (2023) und der *Data Governance Act*<sup>32</sup> (2022) zum Umgang mit Daten von erheblicher Bedeutung. Dazu kommt etwa der *Digital Operational Resilience Act*<sup>33</sup> von 2022, der auf die Bewältigung operationeller Risiken fokussiert ist, so-

---

<sup>25</sup> Gemessen an den Bruttoprämien gemäss Art. 5 (2) IRRD.

<sup>26</sup> Gemessen an den technischen Bruttorestellungen gemäss Art. 5 (2) IRRD.

<sup>27</sup> Art. 9 (2) IRRD, unter Verwendung derselben Messgrössen wie in N 25 f.

<sup>28</sup> Art. 18 ff. IRRD.

<sup>29</sup> Art. 26 (3) IRRD.

<sup>30</sup> Regulation (EU) 2024/1689 of the European Parliament and of the Council of 13 June 2024 laying down harmonised rules on artificial intelligence and amending Regulations (EC) No 300/2008, (EU) No 167/2013, (EU) No 168/2013, (EU) 2018/858, (EU) 2018/1139 and (EU) 2019/2144 and Directives 2014/90/EU, (EU) 2016/797 and (EU) 2020/1828 (Artificial Intelligence Act), OJ L 2024/1689 vom 12. Juli 2024, 1.

<sup>31</sup> Regulation (EU) 2023/2854 of the European Parliament and of the Council of 13 December 2023 on harmonised rules on fair access to and use of data and amending Regulation (EU) 2017/2394 and Directive (EU) 2020/1828 (Data Act), OJ L 2023/2854 vom 22. Dezember 2023, 1.

<sup>32</sup> Regulation (EU) 2022/868 of the European Parliament and of the Council of 30 May 2022 on European data governance and amending Regulation (EU) 2018/1724 (Data Governance Act) (Text with EEA relevance), OJ L 152 vom 3. Juni 2022, 1.

<sup>33</sup> Regulation (EU) 2022/2554 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022 on digital operational resilience for the financial sector and amending Regulations (EC) No 1060/2009, (EU) No 648/2012, (EU) No 600/2014, (EU) No 909/2014 and (EU) 2016/1011 (Text with EEA relevance), OJ L 333 vom 27. Dezember 2022, 1.

wie der *Digital Markets Act*<sup>34</sup> von 2022, der insbesondere die Tätigkeit der grossen *Gatekeepers* in den digitalen Märkten reguliert.

Was **Nachhaltigkeit** betrifft, sind Regulierungen aus den folgenden drei Bereichen zu erwähnen:

- Zunächst ist auf die *Taxonomy Regulation*<sup>35</sup> von 2020 und die ihr nachgelagerten Erlasse hinzuweisen, welche die ökologisch nachhaltigen Wirtschaftstätigkeiten erfassen sollen.
- Sodann ist der Bereich der Offenlegungsvorschriften zu erwähnen: Als jüngste Regulierung ist die *Corporate Sustainability Directive (CSRD)*<sup>36</sup> im Jahr 2022 ergangen, welche nunmehr auch durch die *Corporate Sustainability Reporting Standards*<sup>37</sup> ergänzt wurde. Weiter ist die *Sustainable Financial Disclosure Regulation (SFDR)*<sup>38</sup> von 2019 zu erwähnen und die *Non-Financial Reporting Directive (NFRD)*<sup>39</sup> von 2014 ist ebenfalls noch von Belang.
- Schliesslich sind die Bestrebungen zum Verbot von Greenwashing zu nennen, wozu sich punktuell divergierende Umschreibungen etwa in der Erwägung 11 der *Taxonomy Regulation*,<sup>40</sup> in der Erwägung 7 des *Mifid II Delegated Act*,<sup>41</sup>

---

<sup>34</sup> Regulation (EU) 2022/1925 of the European Parliament and of the Council of 14 September 2022 on contestable and fair markets in the digital sector and amending Directives (EU) 2019/1937 and (EU) 2020/1828 (Digital Markets Act) (Text with EEA relevance), OJ L 265 vom 12. Oktober 2022, 1.

<sup>35</sup> Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council of 18 June 2020 on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment, and amending Regulation (EU) 2019/2088 (Text with EEA relevance), OJ L 198 vom 22. Juni 2020, 13.

<sup>36</sup> Directive (EU) 2022/2464 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022 amending Regulation (EU) No 537/2014, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Directive 2013/34/EU, as regards corporate sustainability reporting (Text with EEA relevance), OJ L 322, vom 16. Dezember 2022, 15.

<sup>37</sup> Commission Delegated Regulation (EU) 2023/2772 of 31 July 2023 supplementing Directive 2013/34/EU of the European Parliament and of the Council as regards sustainability reporting standards, OJ L 2023/2772 vom 22. Dezember 2023.

<sup>38</sup> Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on sustainability-related disclosures in the financial services sector (Text with EEA relevance), OJ L 317 vom 9. Dezember 2019, 1.

<sup>39</sup> Directive 2014/95/EU of the European Parliament and of the Council of 22 October 2014 amending Directive 2013/34/EU as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large undertakings and groups (Text with EEA relevance), OJ L 330 vom 15. November 2014, 1.

<sup>40</sup> Siehe oben, Fn. 35.

<sup>41</sup> Commission Delegated Regulation (EU) 2021/1253 of 21 April 2021 amending Delegated Regulation (EU) 2017/565 as regards the integration of sustainability factors, risks and preferences into certain organisational requirements and operating conditions for investment firms (Text with EEA relevance), OJ L 277 vom 2. August 2021, 1.

in der Erwägung 16 der SFDR *Delegated Regulation*<sup>42</sup> oder im Vorschlag einer Richtlinie über Umweltaussagen vom 22. März 2022<sup>43</sup> zu finden. EIOPA hat im Dezember 2023 eine *Opinion on sustainability claims and greenwashing in the insurance and pensions sectors*<sup>44</sup> in Vernehmlassung gegeben.

### 3. Neue Akzente in Grossbritannien

#### a) Änderungen der Versicherungsregulierung nach dem Brexit

Nach dem Brexit ist die Finanzmarktregulierung in Grossbritannien einer vertieften Überprüfung unterzogen worden. Daraus ist der *Financial Services and Market Act 2023* hervorgegangen, welcher zuvor als anwendbar bezeichnetes EU Recht grundsätzlich widerruft. Der *Prudential Regulatory Authority (PRA)*<sup>45</sup> und der *Financial Conduct Authority (FCA)*<sup>46</sup> werden wieder vermehrt *rule making powers* einräumt, was sich auch in der Weiterentwicklung der Versicherungsregulierung niederschlagen wird.<sup>47</sup>

Zur prudenziellen Versicherungsregulierung unter dem Namen *Solvency UK* wurden im Juni 2023 Entwürfe für *The Insurance and Reinsurance Undertakings (Prudential Requirements) Regulations (No 1 and 2)*<sup>48</sup> veröffentlicht. Sie sehen unter anderem eine geringere *risk margin*, Änderungen beim *long term adjustment*, keine Kapitalanforderungen für die britischen Zweigniederlassungen von ausländischen Versicherungsunternehmen, Erleichterungen für Neu-

---

<sup>42</sup> Commission Delegated Regulation (EU) 2022/1288 of 6 April 2022 supplementing Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards specifying the details of the content and presentation of the information in relation to the principle of 'do no significant harm', specifying the content, methodologies and presentation of information in relation to sustainability indicators and adverse sustainability impacts... (Text with EEA relevance), OJ L 196 vom 25. Juli 2022, 1.

<sup>43</sup> European Commission, Proposal for a Directive of the European Parliament and the Council on substantiation and communication of explicit environmental claims (Green Claims Directive) vom 22. März 2023, COM(2023) 166 final.

<sup>44</sup> Abrufbar unter <[https://www.eiopa.europa.eu/consultations/consultation-opinion-sustainability-claims-and-greenwashing-insurance-and-pensions-sectors\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/consultations/consultation-opinion-sustainability-claims-and-greenwashing-insurance-and-pensions-sectors_en)>.

<sup>45</sup> Vgl. <<https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation>>.

<sup>46</sup> Siehe <<https://www.fca.org.uk/>>.

<sup>47</sup> Vgl. [www.legislation.gov.uk](https://www.legislation.gov.uk), *Financial Services and Market Act 2023*, abrufbar unter <<https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2023/29/contents/enacted>>.

<sup>48</sup> Vgl. dazu Clifford Chance, *Solvency UK Draft Regulations* Published, June 2023, abrufbar unter <<https://www.cliffordchance.com/content/dam/cliffordchance/briefings/2023/06/solvency-uk-draft-regulations-published-by-hm-treasury.pdf>>.

eintritte in den Versicherungsmarkt, gestraffte Regeln für interne Modelle, Erleichterungen bei Übergangsregimes für Solvency I Modelle und Reduktionen der *reporting duties* vor.<sup>49</sup> Im Dezember 2023 wurde gestützt darauf *The Insurance and Reinsurance Undertakings (Prudential Requirements) (Risk Margin) Regulations 2023*<sup>50</sup> verabschiedet.

Zu beachten sind auch die Vernehmlassung von Januar 2023 zu einem *Insurer Resolution Regime*<sup>51</sup> und die Ergebnisse samt Stellungnahme der Regierung<sup>52</sup>, die im August 2023 veröffentlicht wurden. Das vorgeschlagene Regime beinhaltet Grundlagen für die Formulierung der *Resolution conditions* sowie der *Stabilisation tools* auf, die sich durch Flexibilität und Berücksichtigung der Eigenheiten des Versicherungsgeschäftes auszeichnen.

Von den neueren finanzmarktrechtlichen Verlautbarungen ist auch das *Discussion paper on Artificial Intelligence and Machine Learning*<sup>53</sup> zu erwähnen, das die *Bank of England*<sup>54</sup> einschliesslich der PRA und der FCA im Oktober 2022 veröffentlicht und wozu die *Bank of England 2023* Kommentare publiziert hat.<sup>55</sup>

#### b) *Relevante Entwicklungen ausserhalb der Versicherungsregulierung*

Ausserhalb der Finanzmarktregulierung werden auch in Grossbritannien die Entwicklungen der **Technologie** und der Nachhaltigkeit zunehmend sektorübergreifend erfasst, was den Versicherungssektor ebenfalls betrifft. Dass die Vorteile der digitalen Technologie bewirtschaftet und die Nachteile regulato-

---

<sup>49</sup> GOV.UK, Statutory guidance, Draft Insurance and Reinsurance Undertakings (Prudential Requirements) Regulations, abrufbar unter <<https://www.gov.uk/government/publications/draft-insurance-and-reinsurance-undertakings-prudential-requirements-regulations>>, abrufbar unter <[www.gov.uk](http://www.gov.uk)>.

<sup>50</sup> Legislation.gov.uk, The Insurance and Reinsurance Undertakings (Prudential Requirements) (Risk Margin) Regulations 2023, abrufbar unter <<https://www.legislation.gov.uk/uksi/2023/1346/made>>.

<sup>51</sup> GOV.UK, Insurer Resolution Regime: Consultation, abrufbar unter <[https://assets.publishing.service.gov.uk/media/63c7bf9e8fa8f53fe508fbfc/Final\\_IRR\\_Consultation\\_-\\_Templated\\_Clean\\_1.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/media/63c7bf9e8fa8f53fe508fbfc/Final_IRR_Consultation_-_Templated_Clean_1.pdf)>.

<sup>52</sup> HM Treasury, Introducing an Insurer Resolution Regime: Government Response to Consultation, abrufbar unter <[https://assets.publishing.service.gov.uk/media/64c7de16d8b1a7000db05e23/Government\\_s\\_response\\_to\\_the\\_consultation\\_on\\_introducing\\_an\\_Insurer\\_Resolution\\_Regime.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/media/64c7de16d8b1a7000db05e23/Government_s_response_to_the_consultation_on_introducing_an_Insurer_Resolution_Regime.pdf)>.

<sup>53</sup> Abrufbar unter <<https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2022/october/artificial-intelligence>>.

<sup>54</sup> Dazu <<https://www.bankofengland.co.uk/>>.

<sup>55</sup> Abrufbar unter <<https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2022/october/artificial-intelligence>>.

risch vermieden werden sollen, geht aus dem *Policy paper zu Digital Regulation: driving growth and unlocking innovation*<sup>56</sup> vom Oktober 2023 hervor. Im *Digital Markets, Competition and Consumers Act*<sup>57</sup> von 2023 werden für den digitalen Markt die wettbewerbsrechtlichen Rahmenbedingungen zum Schutz der Konsumenten abgesteckt.

Im **Nachhaltigkeitsbereich** wurde 2023 eine Vernehmlassung zur Umsetzung der *Sustainability Reporting Standards*<sup>58</sup>, die im Wesentlichen auf den Vorschlägen des *International Sustainability Standards Board (ISSB)*<sup>59</sup> der *IFRS Foundation*<sup>60</sup> beruhen, mit dem Ziel der Umsetzung in Grossbritannien durchgeführt. Zu erwähnen ist, dass bereits seit 2021 der *Green Claims Code (GCC)*<sup>61</sup> der *Competition and Markets Authority (CMA)*<sup>62</sup> besteht, wonach Aussagen zur Nachhaltigkeit von Produkten und Dienstleistungen auf ihre Substanz geprüft werden können.

#### 4. Blick auf die USA

##### a) Aus der Versicherungsregulierung

Im Hinblick auf die Prüfung der Vergleichbarkeit zum ICS hat die *National Association of Insurance Supervisors (NAIC)*<sup>63</sup> im September 2023 eine Darstellung zur *Provisional AM [Aggregation Method] for Use in the Comparability Assessment*<sup>64</sup> veröffentlicht. Sie hat 2023 auch ein *Model Bulletin on the Use of Artificial Intelligence Systems by Insurers*<sup>65</sup> entwickelt. Nachhaltigkeitsüberle-

---

<sup>56</sup> Abrufbar unter <<https://www.gov.uk/government/publications/digital-regulation-driving-growth-and-unlocking-innovation/digital-regulation-driving-growth-and-unlocking-innovation>>.

<sup>57</sup> UK Parliament, House of Lords Library, Digital Markets, Competition and Consumers Bill: HL Bill 12 of 2023-24, vom 1. Dezember 2023, abrufbar unter <<https://bills.parliament.uk/bills/3453>>.

<sup>58</sup> GOV.UK, Guidance, UK Sustainability Reporting Standards, abrufbar unter <<https://www.gov.uk/guidance/uk-sustainability-disclosure-standards>>.

<sup>59</sup> Vgl. <<https://www.ifrs.org/groups/international-sustainability-standards-board/>>.

<sup>60</sup> Dazu <<https://www.ifrs.org/>>.

<sup>61</sup> Abrufbar unter <<https://www.gov.uk/government/publications/green-claims-code-making-environmental-claims/green-claims-and-your-business>>.

<sup>62</sup> Siehe <<https://www.gov.uk/government/organisations/competition-and-markets-authority>>.

<sup>63</sup> Dazu <<https://content.naic.org/>>.

<sup>64</sup> Abrufbar unter <<https://content.naic.org/sites/default/files/committee-related-provisional-am-comparability-assessment.pdf>>.

<sup>65</sup> Abrufbar unter <[https://content.naic.org/sites/default/files/inline-files/2023-12-4%20Model%20Bulletin\\_Adopted\\_0.pdf](https://content.naic.org/sites/default/files/inline-files/2023-12-4%20Model%20Bulletin_Adopted_0.pdf)>.

gungen haben im selben Jahr zu einer Vernehmlassung zu einem NAIC *National Climate Resilience Strategy*<sup>66</sup> geführt. Erwähnenswert ist ferner eine Publikation aus dem Jahr 2022 einer NAIC Task Force zu *Regulatory Considerations Applicable (But not Exclusive) to Private Equity (PE) Owned Insurers*;<sup>67</sup> darin werden Prüfungsbedürfnisse bei *Private Equity Investments* in Versicherungsunternehmen, die oft mit Anlageverträgen verbunden sind, aufgelistet.

b) *Exogene Impulse mit Wirkungen auf die Regulierung des Versicherungssektors*

Im **Technologiebereich** ist von den punktuellen Entwicklungen auf Bundesebene etwa der *Blueprint for an AI Bill of Rights*<sup>68</sup> von 2022 zu erwähnen. Zahlreiche neue Erlasse beispielsweise zu Artificial Intelligence finden sich auf einzelstaatlicher Ebene etwa in Massachusetts, New York, Illinois und Kalifornien.<sup>69</sup>

Was die Regulierung von **Nachhaltigkeit** betrifft, bestehen kontroverse Diskussionen. Auf Bundesebene sind der Executive Order 14008 von Januar 2021 zu *Tackling climate crisis at home and abroad*<sup>70</sup> sowie der Executive Order 3939 von Dezember 2021 zu *Catalyzing Clean Energy Industries and Jobs Through Federal Sustainability*<sup>71</sup> erwähnenswert. Von wesentlicher Bedeutung ist in diesem Zusammenhang auch der US *Inflation Reduction Act*<sup>72</sup>, der für viele Nachhaltigkeitsprojekte im Bereich der Energiewende Subventionen vorsieht. Auf der Ebene der Einzelstaaten zeigt sich ein tief gespaltenes Bild betreffend Nachhaltigkeitsregulierung, das von einer dezidierten Ablehnung und Pönalisierung zu einer proaktiven Unterstützung reicht.<sup>73</sup>

---

<sup>66</sup> Abrufbar unter <<https://content.naic.org/sites/default/files/draft-naic-national-climate-resilience-strategy-12-1-2023-updated.pdf>> in der im März 2024 finalisierten Form.

<sup>67</sup> Vgl. dazu die Kommentare von Debevoise&Plimpton, abrufbar unter <<https://www.debevoise.com/insights/publications/2022/06/naic-task-force-adopts-revised/>>.

<sup>68</sup> Abrufbar unter <<https://www.whitehouse.gov/ostp/ai-bill-of-rights/>>.

<sup>69</sup> Dazu Electronic Privacy Information Center, *The State of AI Laws*; 2023, abrufbar unter <<https://epic.org/the-state-of-state-ai-laws-2023/>>.

<sup>70</sup> Abrufbar unter <<https://www.whitehouse.gov/briefing-room/presidential-actions/2021/01/27/executive-order-on-tackling-the-climate-crisis-at-home-and-abroad/>>.

<sup>71</sup> Abrufbar unter <<https://www.whitehouse.gov/briefing-room/presidential-actions/2021/12/08/executive-order-on-catalyzing-clean-energy-industries-and-jobs-through-federal-sustainability/>>.

<sup>72</sup> Vgl. dazu The White House, *Inflation Reduction Act Guidebook*, abrufbar unter <<https://www.whitehouse.gov/cleanenergy/inflation-reduction-act-guidebook/>>.

<sup>73</sup> Dazu Simpson Thacher, *ESG Battlegrounds: How the States Are Shaping the Regulatory Landscape in the U.S.*, abrufbar unter <[https://www.stblaw.com/docs/default-source/Publications/esg\\_battlegroundsalert/](https://www.stblaw.com/docs/default-source/Publications/esg_battlegroundsalert/)>.

Schliesslich ist aus dem Kontext der Bankenregulierung und -aufsicht die *Review of the Federal Reserve's Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank*<sup>74</sup> des *Board of Governors of the Federal Reserve System*<sup>75</sup> zu erwähnen, wo neben Managementversagen auch Mängel in der Aufsicht und in der Regulierung festgestellt wurden.

## 5. Streiflicht auf weitere Jurisdiktionen

Als Abrundung werden im Folgenden beispielhaft Entwicklungen in Australien, Brasilien, Kanada und China herausgegriffen.

Im Bereich der **spezifischen Versicherungsregulierung** fällt auf, dass auch in diesen Jurisdiktionen die prudenzielle Regulierung optimiert wird. Zu erwähnen ist die Teilrevision von 2023 der *Insurance Regulations*<sup>76</sup> in Australien, die Erneuerung der Regulierung zu *Personal Lines*<sup>77</sup> in Brasilien von 2022 oder die 2022 in Angriff genommene Phase II des *China Risk Oriented Solvency System (C-Ross)*.<sup>78</sup> Dazu kommt, dass auch innerhalb der Versicherungsregulierung vermehrt Nachhaltigkeitsthemen aufgegriffen werden, wie etwa die *Regulation No. 666/2022 Guidelines on sustainability requirements for the insurance sector*<sup>79</sup> von 2022 in Brasilien, die *Guideline B-15 zu Climate Risk Management*<sup>80</sup> aus dem Jahr 2023 des kanadischen *Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI)*<sup>81</sup> so-

---

<sup>74</sup> Abrufbar unter <<https://www.federalreserve.gov/publications/files/svb-review-2023-0428.pdf>>.

<sup>75</sup> Vgl. dazu <<https://www.federalreserve.gov/>>.

<sup>76</sup> Abrufbar unter <<https://treasury.gov.au/sites/default/files/2023-04/c2023-383843-ed-ir.pdf>>.

<sup>77</sup> Vgl. Mattos Filho, *Brazilian Private Insurance Authority issues new regulations for personal lines insurance* vom 8. August 2022, abrufbar unter <<https://www.mattosfilho.com.br/en/unico/brazilian-private-insurance-authority-new-regulations/>>.

<sup>78</sup> Deloitte, *Interpretation on C-ROSS II*, abrufbar unter <<https://www2.deloitte.com/cn/en/pages/financial-services/articles/china-risk-oriented-solvency-system-c-ross-phase-ii.html>>.

<sup>79</sup> Campos Mello Advogados, *SUSEP publishes Circular No. 666/2022 setting out the requirements of sustainability requirements to be observed by supervised entities in Brazil*, abrufbar unter <<https://cmalaw.com/contents/susep-published-circular-no-666-2022-setting-out-the-requirements-of-sustainability-requirements-to-be-observed-by-supervised-entities-in-brazil/>>.

<sup>80</sup> Abrufbar unter <<https://www.osfi-bsif.gc.ca/sites/default/files/import-media/guidance/guideline/2023-04/en/b15-dft.pdf>>.

<sup>81</sup> Vgl. dazu <<https://www.osfi-bsif.gc.ca/en>>.

wie die *Green Finance Guidelines for the Banking and the Insurance Industry*<sup>82</sup> von 2022 in China.

Was die sektorübergreifende Förderung der **Nachhaltigkeit** betrifft, sind in verschiedenen Jurisdiktionen erweiterte Offenlegungsstandards erlassen worden, so etwa die *Global ESG Reporting Rules*,<sup>83</sup> die in Brasilien ab 2026 gelten sollen, oder die *Guidelines for the Content and Format of Information Disclosure by Companies Offering Securities to the Public No. 2 – Content and Format of Annual Reports*,<sup>84</sup> die in China 2021 revidiert wurden. Sodann werden in verschiedenen Jurisdiktionen die umweltbezogenen materiellen Bestimmungen erweitert.

Was die neuesten, alle Sektoren erfassenden Entwicklungen im **Technologie-sektor** betrifft, sind etwa die Projekte einer AI Regulierung nach dem Vorbild des EU AI Act in Brasilien<sup>85</sup> sowie der Entwurf eines kanadischen *Artificial Intelligence and Data Act*<sup>86</sup> zu erwähnen.

### III. Internationale Tendenzen und Bedeutung für die Schweiz

#### I. Internationale Tendenzen

Der weltumspannende tour d'horizon durch die neuesten Entwicklungen der Versicherungsregulierung und der auf den Versicherungssektor zurückwirkenden allgemeinen Regulierung bestätigt, dass eine intensive Dynamik vorliegt. So wird sich etwa im globalen Standardsetting entscheiden, ob für die nächsten Jahren mit dem ICS ein tragfähiger globaler Kapitalstandard für Ver-

---

<sup>82</sup> The State Council, ENGLISH.GOV.CN, Guidelines in place to support green finance, abrufbar unter <[https://english.www.gov.cn/policies/policywatch/202206/08/content\\_WS629fe148c6d02e533532bd53.html](https://english.www.gov.cn/policies/policywatch/202206/08/content_WS629fe148c6d02e533532bd53.html)>.

<sup>83</sup> Bloomberg Law, Brazil Becomes First Country to Adopt Global ESG Reporting Rules, vom 20. Oktober 2023, abrufbar unter <<https://news.bloomberglaw.com/esg/brazil-becomes-first-country-to-adopt-global-esg-reporting-rules>>.

<sup>84</sup> China's Leader in Online Legal Research, Standards for the Contents and Formats of Information Disclosure by Companies Offering Securities to the Public No. 2—Contents and Formats of Annual Report (2021 Revision) [Effective], abrufbar unter <[http://www.csrc.gov.cn/csrc\\_en/c102030/c1371119/content.shtml](http://www.csrc.gov.cn/csrc_en/c102030/c1371119/content.shtml)>.

<sup>85</sup> VinciWorks, AI regulation in Brazil, vom 18. Dezember 2023, abrufbar unter <<https://vinci-works.com/blog/ai-regulation-in-brazil/>>.

<sup>86</sup> Government of Canada, Artificial Intelligence and Data Act, abrufbar unter <<https://isde-isde.canada.ca/site/innovation-better-canada/en/artificial-intelligence-and-data-act>>.

sicherungsgruppen mit internationalen Aktivitäten entsteht. Nicht unbedeutend wird sein, wie die Prüfung der Vergleichbarkeit der Ergebnisse der US-amerikanischen Aggregation Method ausfallen wird.

Im Gegensatz zur Phase nach der Grossen Finanzkrise von 2008, wo die Initiative mehrheitlich vom globalen Standardsetting ausging, ist heute ein Nebeneinander von Impulsen aus dem globalen Standardsetting und regionalen sowie nationalen Quellen zu erkennen. Auch die regionalen (supranationalen) und nationalen Gesetzgeber liefern wichtige Anstösse. Am intensivsten sind die regulatorischen Aktivitäten gegenwärtig in der EU mit der Erfassung von Nachhaltigkeit und Technologie. Sie beeinflussen mit unterschiedlicher Wirkung die Regulierung weltweit. International ist allerdings im Bereich der AI-Technologie noch ein vorsichtiges Vortasten zu beobachten, währenddem in Sachen Nachhaltigkeit besonders in den USA deutlich divergierende, teilweise gar antagonistische Positionen eingenommen werden.

Aus der Bewältigung verschiedener Bankenzusammenbrüche im Jahr 2023 sind mittlerweile Impulse für regulatorische Verstärkungen erkennbar und werden vermutlich bald weiter ausgearbeitet. Es ist denkbar, dass sie teilweise auch auf den Versicherungssektor durchschlagen, etwa in den Bereichen der Wahl der *Resolution Strategy* und der *Resolution Tools*, die Koordination und Kommunikation sowie die anschliessende Restrukturierung. Zudem könnte die Diskussion um *Policyholder Protection Schemes* wieder an Fahrt zulegen.

## 2. Bedeutung für die schweizerische Regulierung des Versicherungsbereichs

Vergleicht man diese internationalen Bewegungen mit den Teilrevisionen des VAG sowie der AVO, die am 1. Januar 2024 in Kraft getreten sind<sup>87</sup>, lässt sich feststellen, dass das VAG und die AVO im Bereich der prudenziellen Regulierung eine wesentliche Aktualisierung erfahren haben und nun auf einem sehr soliden Stand sind.

Mit den erwähnten Teilrevisionen sind in der Schweiz die Grundlagen geschaffen worden, um mit internationalem Standardsetting kompatibel zu sein. Art. 9c VAG sieht vor, dass der Bundesrat zur Erfüllung internationaler Kapitalstandards – wie des ICS – ergänzend oder alternativ zu den schweizerischen Solvenzvorschriften weitere Kapitalanforderungssysteme vorgeben kann, na-

---

<sup>87</sup> Bundesgesetz über die Aufsicht über Versicherungsunternehmen vom 17. Dezember 2004 (Versicherungsaufsichtsgesetz, VAG, SR 961.01) sowie die Verordnung über die Beaufsichtigung von privaten Versicherungsunternehmen vom 9. November 2005 (Aufsichtsverordnung, AVO, SR 961.011).

mentlich für international tätige Versicherungsgruppen und -konglomerate. Damit kann ein internationaler Kapitalstandard auch in der Schweiz zur Anwendung gebracht werden. Zudem sind mit den neuen Art. 52a ff. VAG spezielle Bestimmungen zur Sanierung in das VAG eingefügt worden, welche der Umsetzung der FSB *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*<sup>88</sup> dienen.

Des Weiteren ist festzuhalten, dass mit Art. 22 VAG zum Risikomanagement seit Langem eine tragfähige Grundlage besteht, um die Risiken aus dem jüngsten Technologieschub und aus Gefährdungen der Nachhaltigkeit zu erfassen. Spezifisch aus der Versicherungsregulierung gibt es diesbezüglich bislang nur die Offenlegungsvorschriften betreffend klimabezogene Finanzrisiken für die Versicherungsgruppen bzw. Versicherungsunternehmen der Kategorie 2.<sup>89</sup> Neu ist der Entwurf eines FINMA Rundschreibens zu naturbezogenen Finanzrisiken, zu dem im Februar 2024 die Anhörung eröffnet wurde.<sup>90</sup>

Angesichts der intensiven Regulierungsaktivitäten zu Technologie und Nachhaltigkeit rund um die Schweiz wird es auch hier unumgänglich sein, im Inland differenzierte Antworten zu suchen und zu finden. Lösungen können sektorübergreifend angelegt sein, mögen aber Spezifikationen für den Finanzmarkt generell oder den Versicherungssektor erfordern; es ist zu hoffen, dass bei der Weiterentwicklung der Versicherungsregulierung der Fokus auf das Geschäftsmodell der Versicherung und die Risikoperspektive gerichtet bleibt.

\*\*\*

Insgesamt erlaubt die Betrachtung der internationalen Entwicklungen, eine Einordnung der nunmehr geltenden schweizerischen Versicherungsregulierung vorzunehmen. Gleichzeitig wird damit sichergestellt, dass bei der Befassung mit den gegenwärtig noch offenen Themenkreisen besonders betreffend Nachhaltigkeit und Technologie die Lösungsansätze in der EU, aber gleichzeitig auch Regulierungsoptionen aus anderen Jurisdiktionen in die Diskussion einbezogen werden.

---

<sup>88</sup> Abrufbar unter <<https://www.fsb.org/work-of-the-fsb/market-and-institutional-resilience/post-2008-financial-crisis-reforms/effective-resolution-regimes-and-policies/key-attributes-of-effective-resolution-regimes-for-financial-institutions/>>.

<sup>89</sup> Rundschreiben 2016/2 der FINMA über die Offenlegung – Versicherer (*Public Disclosure*) vom 3. Dezember 2015, Rz. 13.1 ff.

<sup>90</sup> Abrufbar unter <[https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumenten-center/anhoerungen/laufende-anhoerungen/20240201-naturbezogene-finanzrisiken/20240201\\_rs\\_naturbezogenerisiken\\_anhoerung\\_rs.pdf?sc\\_lang=de&hash=E63705C0DB400913E81F705732D998FF](https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumenten-center/anhoerungen/laufende-anhoerungen/20240201-naturbezogene-finanzrisiken/20240201_rs_naturbezogenerisiken_anhoerung_rs.pdf?sc_lang=de&hash=E63705C0DB400913E81F705732D998FF)>.



# Schwerpunkte in der Umsetzung der Revisionen von VAG und AVO

Birgit Rutishauser Hernandez Ortega\*

## Inhalt

I.	<a href="#">Ziel der Revision</a>	25
II.	<a href="#">Kundenschutzbasiertes Regulierungs- und Aufsichtskonzept</a>	27
III.	<a href="#">Das Kleinversichererregime</a>	29
	1. <a href="#">Eintrittsbedingungen fürs Kleinversichererregime (KVR)</a>	29
	2. <a href="#">Erleichterungen für Teilnehmer des Kleinversichererregimes</a>	30
IV.	<a href="#">Prudent Person Principle</a>	31
V.	<a href="#">Versicherung professioneller Gegenparteien</a>	33
	1. <a href="#">Verschiedene Pflichten für Versicherungsunternehmen</a>	34
	2. <a href="#">Antrag für Erleichterungen gemäss Art. 30a VAG</a>	34
	3. <a href="#">Fristen bei der Beantragung von Erleichterungen betreffend professionelle VN</a>	35
	4. <a href="#">Überschneidung bzw. Abgrenzung Art. 30a VAG vs. Art. 30d VAG</a>	35
	5. <a href="#">Überwachung der Einhaltung der Vorschriften betreffend das Geschäft mit professionellen VN</a>	36

## I. Ziel der Revision

Das geltende Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) stammt aus dem Jahre 2004 und wurde 2006 in Kraft gesetzt. Es regelt seither die Aufsicht über die Versicherungsunternehmen und die Registrierung von Versicherungsvermittlerinnen und -vermittlern. Auch wenn verschiedentlich punktuelle Anpassungen vorgenommen wurden, enthielt das alte VAG viele Bestimmungen, welche nicht mehr zeitgemäss waren. Ein Beispiel hierfür sind die Solvenzbestimmungen, die sich im VAG nach wie vor an den inzwischen überholten Solvency I-Bestimmungen orientierten, während in der praktischen Anwendung das Konzept zum SST längst Standard und in der AVO und in FINMA-Rundschreiben

---

\* Die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA ist eine Aufsichtsbehörde. Die Zuständigkeit für den Erlass des Versicherungsaufsichtsgesetzes sowie der Aufsichtsverordnung liegt beim Parlament respektive beim Bundesrat. Die FINMA unterstützt wie andere betroffene und interessierte Behörden und Institutionen den Regulierungsprozess mit ihrer fachlichen Expertise. Der vorliegende Artikel gibt die Einschätzung der Autorin wieder.

verankert war. Zudem fehlten im alten VAG verschiedene Bestimmungen, insbesondere mit Blick auf internationale Aufsichtsstandards und die Gruppenaufsicht. Mit der Revision hat der Gesetzgeber das VAG nun an die veränderten Gegebenheiten und die nationalen wie internationalen Entwicklungen der letzten Jahre angepasst.

Ziel der Teilrevision des VAGs war „einen differenzierter Regulierungs- und Aufsichtsrahmen zu schaffen, der gleichzeitig die Wettbewerbsfähigkeit des Schweizerischen Versicherungssektors stärkt und den Kundenschutz verbessert.“<sup>1</sup>

Kernpunkte der VAG-Teilrevision sind dann auch:

- Die Kundenschutzbasierte Aufsicht
- Das Sanierungsrecht
- Internationale Entwicklungen
- Die Vermittleraufsicht
- Anpassungen nach Finanzdienstleistungsgesetz FIDLEG

Die weitreichenden Veränderungen im VAG machten auch eine substanzielle Revision der AVO und darauffolgend der AVO-FINMA und FINMA-Rundschreiben notwendig. So wurden in der AVO einerseits die Bestimmungen aus dem teilrevidierten VAG konkretisiert. Andererseits wurde, gestützt auf die Verordnung zum Finanzmarktaufsichtsgesetz, die FINMA-Regulierungen – also Rundschreiben – im Versicherungsbereich auf ihre Stufengerechtigkeit hin überprüft und angepasst.

Wie schon im VAG zeigten sich auch in der AVO ähnliche zentrale Themen. So werden in der teilrevidierten AVO-Ausführungen zu den neuen Bestimmungen im Bereich von Recovery und Resolution Planung erläutert. Die Verhaltensregeln nach FIDLEG werden konkretisiert, und ebenso werden im Bereich der Versicherungsvermittlung weitergehende Präzisierungen gemacht.

Wie der Bundesrat es in seiner Botschaft zum teilrevidierten VAG ausführt, war ein wichtiger Punkt die Stärkung des Kundenschutzes. Diese Stärkung des Kundenschutzes findet sich dann auch an verschiedenen Stellen im neuen Gesetz und konsequenterweise auch in der revidierten AVO wieder. Die weiter folgenden Schilderungen konzentrieren sich daher auf die kundenschutzbasierte Aufsicht und wie die FINMA plant, diese in ihrer Tätigkeit umzusetzen.

---

<sup>1</sup> Botschaft des Bundesrates vom 21. Oktober 2020 zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG), BBl 2020, 8967 ff.

## II. Kundenschutzbasiertes Regulierungs- und Aufsichtskonzept

Im Zentrum der Aufsichtstätigkeit steht der Schutz der Gläubiger, Versicherten und Kunden vor Missbrauch und Insolvenz der Finanzinstitute. Das teilrevidierte VAG orientiert sich neu nach der Schutzbedürftigkeit der Versicherten und führt dies in Art. 1 VAG auch explizit aus. Die Idee und das Verständnis hinter dieser Konkretisierung ist, dass die Kunden eines Versicherungsunternehmens ein unterschiedliches Verständnis der Versicherungsprodukte und von Versicherung allgemein mitbringen. So geht man davon aus, dass gerade Privatpersonen oder auch kleinere und mittlere Unternehmen (KMU) weniger Zeit damit verbringen, sich ein vertieftes Verständnis im Bereich der Versicherungsdeckungen zu verschaffen, während grössere Unternehmen für den Versicherungseinkauf spezialisiertes Personal zur Verfügung haben oder sich vor allem auch im Bereich Risikomanagement gut auskennen. Diese letztere Gruppe wird im VAG als professionelle Versicherungsnehmer bezeichnet, für welche von einem tieferen Schutzbedürfnis ausgegangen wird. Die Definition des professionellen Versicherungsnehmers findet sich im Versicherungsvertragsgesetz (VVG) wieder.<sup>2</sup>

Konkret bedeutet das, dass für private oder gewerbliche Kundinnen und Kunden von Schaden- oder Lebensversicherungen eine hohe Schutzbedürftigkeit gilt. In der Konsequenz werden Schaden- und Lebensversicherungsunternehmen sowohl strenger reguliert wie auch intensiver seitens FINMA beaufsichtigt werden. Damit wird der Kundenschutz gestärkt.

Hingegen werden Versicherungsunternehmen, die im Wesentlichen Industrieversicherungen und -deckungen verkaufen, respektive deren Kunden zum Kreis der professionellen Versicherten zählen, weniger streng reguliert und auch weniger intensiv beaufsichtigt. Dasselbe gilt für professionelle Rückversicherungsunternehmen, deren Kunden Erstversicherungsunternehmen sind und damit unter den Begriff der professionellen Gegenpartei fallen.

Als besonders gering wird die Schutzbedürftigkeit von Erst- und Rückversicherungs-Captives eingestuft, da die einzige Versicherte am Ende der „Versicherungskette“ die Eigentümerin der Captive ist und damit gleichzeitig die Entscheidungsträgerin, die im Falle eines Insolvenzrisikos bei der Captive Gesellschaft entscheidet, ob die Gesellschaft fortbestehen oder abgewickelt werden soll. Auch wenn sich die Regulierungsvorschriften von Captive Gesell-

---

<sup>2</sup> Art. 98a Abs. 2 des Bundesgesetz über den Versicherungsvertrag vom 2. April 1908 (Versicherungsvertragsgesetz, VVG, SR 221.229.1).

schaften nicht von denjenigen von Rückversicherungsgesellschaften unterscheiden, ist die Intensität der Aufsicht in Anlehnung an die Schutzbedürftigkeit in diesem Bereich noch eine Stufe geringer.

Insgesamt sollen die Ansätze im Bereich der Industrie- und Rückversicherung die Attraktivität des Versicherungsstandorts Schweiz stärken und allgemein zur Wettbewerbsfähigkeit des schweizerischen Versicherungsmarktes beitragen und damit den ersten Teil der Botschaft des Bundesrates abdecken.

### **Elemente der kundenschutzbasierten Aufsicht in der AVO**

Nun, wie äussert sich dieser kundenschutzbasierte Ansatz konkret im VAG und in der AVO?

Dazu wurden bei der Teilrevision des VAG neue Aufsichtsvorschriften eingeführt. So sind die Versicherungsvermittler neu der Aufsicht durch die FINMA unterstellt, wobei die ungebundenen Vermittler direkt durch die FINMA beaufsichtigt werden. Bei den gebundenen Vermittler steht das Versicherungsunternehmen, in dessen Auftrag der Vermittler tätig ist, in der Pflicht zu prüfen, dass der Vermittler die Vorgaben aus dem VAG und der AVO richtig umsetzt. Die FINMA ihrerseits prüft beim Versicherungsunternehmen, inwieweit dieses seine Pflicht der Aufsicht über die gebundenen Vermittler korrekt wahrnimmt.

Weiter wurden neue Informationspflichten beim Verkauf von Lebensversicherungsprodukten im Einklang mit der Revision eingeführt. Die Kunden müssen beim Kauf eines solchen Produktes, bei welchem es nicht selten auch um Vorsorgeprodukte für nach der Pensionierung geht, besser und transparenter über die Chancen und Risiken dieser Produkte informiert werden. So gibt es in der teilrevidierten AVO neu Ausführungsvorschriften zur Offertstellung, zum Basisinformationsblatt, zur Angemessenheitsprüfung und zu den damit zusammenhängenden Dokumentationspflichten.

Neben den neuen Bestimmungen zur Stärkung des Kundenschutzes werden mit dem teilrevidierten VAG und AVO für Versicherungen mit spezifisch definierten Kundengruppen aber auch Erleichterungen gewährt.

Im Bereich der Erstversicherung kann zum Beispiel die Vorschrift der Stellung eines gebundenen Vermögens entfallen für all jene Kunden, welche als professionelle Gegenpartei identifiziert werden. Für die konzerninterne Direkt- oder Rückversicherung wird auf weitere Anforderungen wie beispielsweise auf die Stellung eines Organisationsfonds verzichtet. Im Kapitel V werden wir weiter darauf eingehen.

Des Weiteren gibt es Erleichterungen für kleinere Versicherungsunternehmen, deren Bilanz unter einer Milliarde liegt und damit auch die Anzahl der Kunden einen kleineren Kreis umfasst.

Im Kontext der kundenschutzbasierten Aufsicht kann auch das „Prudent Person Principle“ gesehen werden. Während bis anhin im Bereich der Anlagevorschriften für das gebundene Vermögen eher starre Regeln galten, wird mit dem neuen VAG und der teilrevidierten AVO auf das „Prinzip der unternehmerischen Vorsicht“ im Bereich der Anlagestrategie abgestellt. Damit sind die Versicherungsunternehmen freier in ihren Anlageentscheiden.

Kommen wir nun zuerst zu den Bedingungen rund ums Kleinversichererregime.

### III. Das Kleinversichererregime

#### 1. Eintrittsbedingungen fürs Kleinversichererregime (KVR)

Erstversicherungsunternehmen der Aufsichtskategorien vier und fünf<sup>3</sup> werden Erleichterungen insbesondere im Bereich der Berichterstattung gewährt, wenn sie gewisse Voraussetzungen erfüllen.

Art. 1c AVO definiert die Eintrittsbedingungen für das KVR: So muss der SST-Quotient im Dreijahresschnitt über 250% liegen, das gebundene Vermögen den Sollbetrag der versicherungstechnischen Rückstellungen um 130% bedecken und das Mindestkapital muss mindestens 150% des vorgeschriebenen Mindestkapitals betragen. Weiter müssen die Versicherer der Kategorien vier und fünf über eine solide Planung, eine einwandfreie Geschäftsführung und stabile Kennzahlen verfügen. Und schliesslich wurden gegen sie seitens der FINMA weder aufsichtsrechtliche Massnahmen ergriffen, noch wurde ein Verfahren nach Art. 30 FINMAG eröffnet.

Art. 1d AVO definiert die Voraussetzungen für Rückversicherer der Kategorien vier und fünf, damit diese von den Erleichterungen des KVR profitieren können. Im Gegensatz zu den Erstversicherungsunternehmen werden bei den Rückversicherern keine quantitativen Schwellenwerte vorausgesetzt. Rückversicherer der Kategorie vier und fünf müssen der FINMA nur eine schriftliche Erklärung liefern, dass sie die regulatorischen Aufsichtsanforderungen im Risikomanagement und die Vorgaben zum internen Kontrollsystem einhalten. Natürlich gilt aber

---

<sup>3</sup> Anhang 2 der Verordnung über die Beaufsichtigung von privaten Versicherungsunternehmen vom 9. November 2005 (Aufsichtsverordnung, AVO, SR 961.011).

auch, dass gegen das Rückversicherungsunternehmen seitens der FINMA weder aufsichtsrechtliche Massnahmen ergriffen, noch ein Verfahren nach Art. 30 FINMAG eröffnet wurde.

Doch es gibt auch Versicherungsunternehmen der Kategorien vier und fünf, die generell – d.h. trotz Einhaltung oben beschriebener Parameter – vom KVR ausgeschlossen sind Und zwar sind das Zweigniederlassungen, umhüllende Krankenkassen und Erstversicherer mit ausschliesslich professionellen Gegenparteien mit einer Befreiung gemäss Art. 30a Abs. 1 rev. VAG aufgrund bereits existierender weiterer Erleichterungen.

An dieser Stelle sei noch darauf aufmerksam gemacht, dass es keinen eigentlichen Antrag an die FINMA für den Eintritt ins KVR braucht. Erhält die FINMA die oben erwähnte Planung im vorgegebenen Planungsfile und die Erklärung in Bezug auf die Einhaltung der regulatorischen Anforderungen, wird sie prüfen, ob die anderen quantitativen und qualitativen Voraussetzungen erreicht sind und die entsprechenden Versicherungsunternehmen für ihre Aufsichtstätigkeit je nach Ergebnis dem KVR zuordnen.

## 2. Erleichterungen für Teilnehmer des Kleinversichererregimes

Die AVO definiert, dass Erleichterungen insbesondere im Bereich des Reportings gegeben werden. Die AVO selber definiert aber die eigentlichen Erleichterungen nicht. Diese wurden im Mai 2023 anlässlich des Kleinversicherer-Symposiums präsentiert und in der Zwischenzeit auch auf der FINMA-Website veröffentlicht.

Im Wesentlichen sind das:

- SST-Bericht: Vereinfachtes SST-Berichtstemplate (für alle Versicherer der Kategorien vier und fünf). Möglichkeit auf Verzicht detaillierter Angaben zur Entwicklung des risikotragenden Kapitals (RTK), des Zielkapitals (ZK) und der Auswirkungen von Szenarien während maximal drei Jahren in Folge, solange die aktuelle Risikosituation des Unternehmens jederzeit hinreichend nachvollziehbar ist.
- Einreichung einer Bestätigung (Selbstdeklaration) des Unternehmens, dass die Angaben des letzten vollständigen Berichts in diesem Kontext als Referenz noch zutreffend sind.
- Wegfall folgender regelmässiger Erhebungen der FINMA: Governance Assessment, IKS Self Assessment, Fragen zu operationellen Risiken.
- Reduktion der Berichterstattungspflicht.
- Public Disclosure: inhaltliche Reduktion.

- Prüfwesen: Punktuelle Reduktion Frequenz oder Umfang, abhängig von den aufsichtsrechtlichen Vorschriften zu den einzelnen Prüfgebieten.

Weiterführende Informationen und insbesondere auch das zu verwendende Planungsfile als Beilage zum ORSA-Bericht, in welchem die solide Planung des Versicherungsunternehmens ersichtlich ist, sind auf der FINMA-Webseite publiziert.<sup>4</sup>

#### IV. Prudent Person Principle

Mit der Revision des VAGs und der AVO wurde auch ein neues Konzept im Bereich der Anlagevorschriften insbesondere für das gebundene Vermögen eingeführt, das sogenannte „Prudent Person Principle“. Damit erfolgt ein Kurswechsel von einer sehr detaillierten, regelbasierten hin zu einer prinzipienbasierten Regulierung im Bereich der Anlagen. Es wird demnach auf ausführliche Anlagevorschriften, wie sie bisher in der Form der sogenannten „Anlagerichtlinien“ im FINMA Rundschreiben ausgeführt waren, verzichtet und insbesondere die Bestellung des gebundenen Vermögens ausgehend vom Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht geregelt. Zwar gibt es in der AVO eine vorgegebene Liste möglicher Anlageklassen, in die ein Versicherungsunternehmen ohne weitere Zustimmung seitens FINMA investieren kann. Diese Liste ist jedoch enger gefasst wie die bisherigen Anlagerichtlinien und hat vor allem kleinere und mittelgrosse Gesellschaften im Fokus, deren Anlagestrategie einfach ist. Für komplexere Anlagetätigkeiten muss ein Antrag bei der FINMA gestellt werden. Ein solcher Antrag war früher nicht notwendig, und man könnte argumentieren, dass die neuen Vorschriften strenger wie die alten seien. Diese Argumentation lässt aber ausseracht, dass einerseits fast alle früheren Limiten zu den Anlageklassen nun wegfallen – Ausnahme bildet die Limite im Bereich der Immobilien- und Hypotheken – andererseits sind nun auch Anlageklassen wie alternative Anlagen gestattet, welche früher nur in beschränktem Umfang möglich waren.

#### Prinzipien des „Prudent Person Principles“

Ganz frei in der Auslegung des Ausdrucks „unternehmerische Vorsicht“ ist das Versicherungsunternehmen aber nicht. Art. 69a AVO hält die Prinzipien fest, welche bei der Anlage der Vermögenswerte eingehalten werden müssen. So ist beispielsweise sicherzustellen, dass Versicherungsunternehmen ausschliesslich in Vermögenswerte und -instrumente investieren, deren Risiken

---

<sup>4</sup> Abrufbar unter <<https://www.finma.ch/de/ueberwachung/versicherungen/kleinversichererregime-und-erleichterungen-fuer-versicherer>>.

sie hinreichend beurteilen, bewerten, überwachen, steuern und in ihre Berichterstattung einbeziehen können (Art. 69a Abs. 1 lit. a AVO). Dabei müssen die Anlagen in verschiedener Hinsicht ausreichend diversifiziert werden (Art. 69a Abs. 1 lit. f AVO) und es müssen dabei die Sicherheit, Qualität, Liquidität sowie die Rentabilität des Portfolios als Ganzes sichergestellt werden (Art. 69a Abs. 1 lit. b AVO). Des Weiteren müssen Vermögenswerte, die zur Bedeckung der versicherungstechnischen Rückstellungen gehalten werden, unter anderem in einer der Art und Laufzeit der Versicherungsverpflichtungen des Unternehmens angemessenen Weise angelegt werden (Art. 69a Abs. 1 lit. c AVO). Wichtig bleibt hier noch zu erwähnen, dass sich die geforderten Prinzipien aus Art. 69a AVO auf das Gesamtvermögen beziehen und nicht nur auf das gebundene Vermögen. Damit gelten die Prinzipien aus Art. 69a AVO auch für all jene Versicherungsunternehmen, welche kein gebundenes Vermögen besitzen müssen.

Die Versicherungsunternehmen müssen grundsätzlich in eigener Verantwortung die Einhaltung dieser Prinzipien gewährleisten und dies entsprechend dokumentieren und sowohl gegenüber der Prüfgesellschaften wie auch der FINMA aufzeigen können. Die Einhaltung des „Prudent Person Principles“ stellt in der Konsequenz hohe Ansprüche an die Versicherungsunternehmen einerseits und an die Kontrolltätigkeit der FINMA andererseits.

Zur Erleichterung ist eine gewisse Differenzierung für Versicherungsunternehmen mit „weniger komplexen“ Anlagen vorgesehen. So führt die AVO in Art. 79 Abs. 2 eine Liste mit geeigneten Werten, welche ohne weitere Bewilligung seitens der FINMA dem gebundenen Vermögen zugewiesen werden können. Möchte ein Versicherungsunternehmen jedoch weitere Werte dem gebundenen Vermögen zuweisen, welche sich nicht in der abschliessenden Aufzählung unter Art. 79 Abs. 2 AVO finden, bedarf eine solche Zuweisung vor Ablauf der Übergangsregelung einer Genehmigung durch die FINMA (Genehmigung eigener Listen nach Art. 79 Abs. 1 AVO). Zu erwähnen ist, dass es a priori keine generellen Verbote bestimmter Anlagen gibt. Es gibt jedoch Begrenzungen im Bereich von Gegenpartei- und Einzelrisiken, welche je auf 5% des Sollbetrages festgelegt sind.<sup>5</sup> Für direkte oder indirekte Anlagen in Immobilien und in Hypotheken liegen die Begrenzungen bei 25% für die einzelnen Anlagen, resp. 35% für die kombinierte Anlage.<sup>6</sup> Zudem wird vorausgesetzt, dass Versicherungsunternehmen, welche bei der FINMA eine Liste geeigneter

---

<sup>5</sup> Art. 83 Abs. 3 lit. a und lit. c AVO.

<sup>6</sup> Art. 83 Abs. 3 lit. d AVO.

Werte zur Genehmigung für die Zuweisung zum gebundenen Vermögen einreichen, quantitative Begrenzungen pro Anlageklasse definieren, welche bei der Kapitalanlage einzuhalten sind.

Gewisse Änderungen ergeben sich auch im Bereich der Haftung, da in Art. 87 Abs. 2 AVO neu verlangt wird, dass die Haftung angemessen ist und dem Zweck des gebundenen Vermögens Rechnung trägt. Damit ergibt sich Anpassungsbedarf im Bereich der vertraglichen Regelungen mit Fremdverwahrern, wobei es künftig unter dem Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht den Versicherungsunternehmen obliegen wird, diese Vertragsbeziehungen in eigener Verantwortung so auszugestalten, dass die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Verwahrung eingehalten sind.

Die Erläuterungen zu Art. 100 Abs. 2 AVO (Hebelwirkung von Derivaten auf das gebundene Vermögen sowie die Anforderungen an die physische Deckungspflicht) stellen für die Umsetzung in der Praxis eine gewisse Herausforderung dar. Für die konkreten Ausführungsbestimmungen in der AVO-FINMA wurden diverse diesbezügliche Punkte in der Anhörung zur AVO-FINMA identifiziert. Die FINMA erarbeitet basierend auf den Eingaben und weiterer Analysen eine möglichst optimale Ausgestaltung der entsprechenden Ausführungsbestimmungen auf Stufe AVO-FINMA.

Weiterführende Informationen sind auf der FINMA-Webseite publiziert.<sup>7</sup>

## V. Versicherung professioneller Gegenparteien

Die Vorgaben für das Geschäft mit professionellen Versicherungsnehmerinnen und -nehmern ändern sich mit dem Inkrafttreten des revidierten Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) und der revidierten Aufsichtsverordnung (AVO) ab dem 1. Januar 2024. Die Bestimmungen im revidierten VAG und in der revidierten AVO sind verstärkt gemäss dem Schutzbedürfnis der Versicherungsnehmenden (VN) ausgestaltet. So können beispielsweise Versicherungsunternehmen, die professionelle VN versichern, bei der FINMA einen Antrag auf Erleichterungen gemäss Art. 30a VAG einreichen. Die Erleichterungen beziehen sich unter anderem auf Organisationsfonds, Sanierungsplan und gebundenes Vermögen. Das Versicherungsvertragsgesetz (VVG) führt auf, welche Personen als professionelle VN gelten.

---

<sup>7</sup> Abrufbar unter <<https://www.finma.ch/de/ueberwachung/versicherungen/spartenuebergreifende-instrumente/anlagetaetigkeit-der-versicherungsunternehmen/>>.

## **1. Verschiedene Pflichten für Versicherungsunternehmen**

Die möglichen Erleichterungen sind allerdings mit verschiedenen Pflichten verbunden. So müssen die Versicherungsunternehmen, die die Erleichterungen gemäss VAG in Anspruch nehmen, den Status von professionellen VN vor Vertragsabschluss klären und dokumentieren (Abklärungs- und Dokumentationspflicht). Zudem muss ein Versicherungsunternehmen, das professionelle VN versichert, diese darüber informieren, dass sie als professionelle VN gelten. Das Versicherungsunternehmen muss sie weiter über die damit zusammenhängenden Rechtsfolgen ins Bild setzen, namentlich wenn ihre Ansprüche nicht durch ein gebundenes Vermögen sichergestellt werden (Informationspflicht). Professionelle VN sind vor Vertragsabschluss zu informieren.

## **2. Antrag für Erleichterungen gemäss Art. 30a VAG**

Alle Erstversicherer können grundsätzlich für alle Versicherungszweige die Erleichterungen gemäss Art. 30a VAG beantragen. Ausgenommen ist das Geschäft mit professionellen VN, wenn daraus Ansprüche aus Pflichtversicherungen zugunsten nicht professioneller VN resultieren könnten. Bei der Versicherung von Risiken der beruflichen Vorsorge ist zudem in jedem Fall ein gebundenes Vermögen zu stellen.

Mit Inkrafttreten des revidierten VAG und der revidierten AVO am 1. Januar 2024 profitieren Versicherungsunternehmen nicht automatisch von den möglichen Erleichterungen beim Geschäft mit professionellen VN gemäss Art. 30a VAG. Versicherungsunternehmen, welche die Erleichterungen in Anspruch nehmen möchten, müssen dafür bei der FINMA einen Antrag stellen und angeben, für welche Versicherungszweige und welche Kategorien von professionellen VN der Antrag gestellt wird. Eingereicht wird zudem ein Gesuch betreffend Geschäftsplan K (Art. 4 Abs. 2 lit. k und Art. 5 Abs. 1 VAG) und allenfalls D (Art. 4 Abs. 2 lit. d und Art. 5 Abs. 2 VAG). Wenn die Prüfung des Antrags durch die FINMA positiv ausfällt, werden die Versicherungsunternehmen von der Einhaltung bestimmter gesetzlicher Anforderungen befreit.

Ein Antrag für die Erleichterungen gemäss Art. 30a VAG kann nur für das Neugeschäft gestellt werden bzw. durch Überführung bestehender Kunden über (Neu-)Abschlüsse oder Anpassungen der Verträge (vgl. Art. 111c Abs. 2 AVO). Dabei müssen die Abklärungs-, Dokumentations-, und Informationspflichten eingehalten werden. Einer allfälligen Vertragsänderung müssen die VN ausdrücklich zustimmen und die gesetzlichen Anforderungen sind einzuhalten.

Bestehende Bestände an Versicherungsverträgen (ohne erfolgte vertragliche Mutationen) und das Run-Off-Geschäft sind von den Erleichterungen ausgenommen.

VAG, AVO und AVO-FINMA umfassen auch spezifische Vorgaben für die Bildung und Bewirtschaftung der (Teil-)Bestände, die Versicherungsverträge mit professionellen VN enthalten. Ein Versicherungsunternehmen kann Geschäfte sowohl mit professionellen als auch mit nicht professionellen VN betreiben. Die jeweiligen Geschäfte sind jedoch separat auszuweisen und es sind angemessene Vorkehrungen zu treffen, um die unterschiedlichen gesetzlichen Anforderungen stets zu erfüllen. Dies gilt auch für die Pflichtversicherungen gemäss Art. 30a Abs. 4 VAG.

Die Vorschriften im VAG und in der AVO betreffend Organisation und Risikomanagement sind auch für das Geschäft mit professionellen VN einzuhalten. Das Versicherungsunternehmen hat über eine Organisation, Prozesse, ein Risikomanagement und interne Kontrollmechanismen (IKS) zu verfügen, die angemessen sind, um das Geschäft mit professionellen VN risikoadäquat zu betreiben, managen und überwachen.

### **3. Fristen bei der Beantragung von Erleichterungen betreffend professionelle VN**

Das Gesetz sieht gemäss Art. 90a Abs. 1 und 2 VAG vor, dass ein Versicherungsunternehmen, das von den Erleichterungen im Geschäft mit professionellen VN profitieren möchte, dies der FINMA innert sechs Monaten nach Inkrafttreten des VAG melden muss. Bei dieser Frist handelt es sich um eine Ordnungsfrist. Sie zielt darauf ab, dass rasch Klarheit geschaffen wird, wer von den heute bereits tätigen Versicherungsunternehmen diese Erleichterungen in Anspruch nehmen will. Die FINMA wird auch nach Ablauf der Frist Gesuche um Erleichterungen betreffend das Geschäft mit professionellen VN entgegennehmen.

### **4. Überschneidung bzw. Abgrenzung Art. 30a VAG vs. Art. 30d VAG**

Eine Captive muss gemäss Art. 30d VAG keine Bewilligung der FINMA einholen, um von den Erleichterungen unter dem revidierten VAG zu profitieren. Die Abklärungs- und Informationspflichten gegenüber ihren Kundinnen und Kunden gemäss Art. 30b und 30c VAG gelten für sie nicht.

Versicherungsunternehmen, die professionelle VN versichern (Art. 30a VAG): Bei Anträgen gemäss Art. 30a VAG, werden das Antragsformular für Erleichterungen gemäss Art. 30a VAG und ein GP-Formular K eingereicht.

Konzerninterne Direkt- und Rückversicherung (Art. 30d VAG): Hingegen werden die Anträge für Erleichterungen gemäss Art. 30d VAG nur über das GP-Formular K eingereicht (es ist kein zusätzliches spezifisches Antragsformular notwendig).

#### 5. **Überwachung der Einhaltung der Vorschriften betreffend das Geschäft mit professionellen VN**

Die FINMA kontrolliert grundsätzlich jährlich oder bei speziellen Vorkommnissen die Einhaltung der Vorschriften betreffend das Geschäft mit professionellen VN. Dazu erhebt sie die notwendigen Informationen. Sie kann zusätzlich auch die Ergebnisse einer Kontrolle durch beauftragte Dritte nutzen.

Zur besseren Überwachung der Einhaltung der Vorschriften nimmt die FINMA bei ausgewählten Versicherungsunternehmen auch vertiefte Überprüfungen vor.

Weiterführende Informationen sind auf der FINMA-Webseite publiziert.<sup>8</sup>

---

<sup>8</sup> Abrufbar unter <<https://www.finma.ch/de/ueberwachung/versicherungen/professionelle-versicherungsnehmer/>>.

# Qualifizierte Lebensversicherungen: Information und Dokumentation im Vertrieb

Alexander Lacher/Chiara Di Pietro\*

## Inhalt

I.	<a href="#">Sachlicher Geltungsbereich</a>	38
II.	<a href="#">Ratio legis</a>	39
III.	<a href="#">Übergangsfristen</a>	40
IV.	<a href="#">Pflichten der Versicherer</a>	41
1.	<a href="#">Informations- und Transparenzpflichten</a>	41
a)	<a href="#">Individuelle Offerte mit Beispielrechnungen</a>	41
b)	<a href="#">Basisinformationsblatt</a>	43
aa)	<a href="#">Erstellung</a>	43
bb)	<a href="#">Inhalt</a>	44
cc)	<a href="#">Formelle Anforderungen (Umfang, Sprache, Gestaltung)</a>	46
dd)	<a href="#">Anpassungen</a>	46
ee)	<a href="#">Bereitstellung</a>	46
ff)	<a href="#">Haftung</a>	47
c)	<a href="#">Information über angenommene Entschädigungen Dritter</a>	48
d)	<a href="#">Werbung</a>	48
2.	<a href="#">Verhaltenspflichten</a>	49
a)	<a href="#">Angemessenheits- und Eignungsprüfung</a>	49
b)	<a href="#">Dokumentations- und Rechenschaftspflichten</a>	51
c)	<a href="#">Praktischer Handlungsbedarf</a>	52
V.	<a href="#">Pflichten der Versicherungsvermittler</a>	52
VI.	<a href="#">Kritische Würdigung</a>	53

---

\* Dr. iur. Alexander Lacher, MBA, leitet als Partner bei KPMG Schweiz die Versicherungsberatung, wo Chiara Di Pietro, BS in Business Law, als Consultant tätig ist.

## I. Sachlicher Geltungsbereich

Seit dem 1. Januar 2024 stehen die Teilrevisionen des Versicherungsaufsichtsgesetzes<sup>1</sup> (VAG) und der Aufsichtsverordnung<sup>2</sup> (AVO) in Kraft. Art. 39a–39k VAG regeln neu die sog. qualifizierten Lebensversicherungen. „Als qualifizierte Lebensversicherungen gelten Lebensversicherungen, bei denen die Versicherungsnehmerin oder der Versicherungsnehmer im Sparprozess ein Verlustrisiko trägt, sowie Kapitalisations- und Tontinengeschäfte“ (Art. 39a VAG).

Ein Verlustrisiko besteht bei einer Lebensversicherung, „wenn aufgrund von Marktschwankungen der Wert des Sparteils ... im Zeitpunkt der regulären Auszahlung oder Umwandlung tiefer als die nominelle Summe der geleisteten Sparprämien sein kann“.<sup>3</sup> „Reine Risikoversicherungen fallen mithin nicht unter die neuen Regeln“<sup>4</sup>, ebenso wenig wie „Produkte mit einer Überschussbeteiligung als einzigem Produktebestandteil mit möglichem Anlagecharakter“.<sup>5</sup>

Unter Kapitalisationsgeschäften (Versicherungszweig A6) gelten gemäss FINMA vertragliche Vereinbarungen „ohne minimales biometrisches Risiko ... zwischen einem Lebensversicherungsunternehmen und dem Versicherungsnehmer betreffend Übernahme von Vermögenswerten und deren Bewirtschaftung gegen einmalige, eine fixe Anzahl oder regelmässig wiederkehrende Zahlungen deren Höhe im Voraus bestimmt oder bestimmbar ist“.<sup>6</sup> Das Kapitalisationsgeschäft endet an einem vereinbarten Zeitpunkt oder mit dem Tod der versicherten Person.<sup>7</sup>

Tontinengeschäfte (Versicherungszweig A7) schliesslich sind Pläne, welche vorsehen, „dass die für die Versicherungsverträge einbezahlten Beiträge gemeinsam kapitalisiert werden“ und regeln, „wie das so gebildete Vermögen auf die Überlebenden oder die Rechtsnachfolger der Verstorbenen verteilt wird“.<sup>8</sup>

---

<sup>1</sup> Bundesgesetz betreffend die Aufsicht über Versicherungsunternehmen vom 17. Dezember 2004 (Versicherungsaufsichtsgesetz, VAG, SR 961.01).

<sup>2</sup> Verordnung über die Beaufsichtigung von privaten Versicherungsunternehmen vom 9. November 2005 (Aufsichtsverordnung, AVO, SR 961.011).

<sup>3</sup> Botschaft des Bundesrates vom 21. Oktober 2020 zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG), BBI 2020, 8967 ff., 9003.

<sup>4</sup> BBI 2020, 8976.

<sup>5</sup> BBI 2020, 9003.

<sup>6</sup> Rundschreiben 2024/2 der FINMA betreffend Lebensversicherung vom 26. Juni 2024, abrufbar unter <<https://www.finma.ch/de/dokumentation/rundschreiben/>>, Rz. 5.

<sup>7</sup> FINMA, RS 2024/2, Rz. 5.

<sup>8</sup> FINMA, RS 2024/2, Rz. 7.

Praktisch kommen Kapitalisations- und Tontinengeschäfte nurmehr selten vor, sodass die qualifizierten Lebensversicherungen i.e.S. im Zentrum stehen.

## II. Ratio legis

Unmittelbares finanzmarktarchitektonisches Ziel der Neuregulierung qualifizierter Lebensversicherungen ist die nachträgliche Schaffung eines „level playing field“ mit FIDLEG<sup>9</sup>-regulierten Anlageprodukten durch die Einführung analoger Transparenz<sup>-10</sup> und Verhaltenspflichten.<sup>11</sup> Bekanntlich hat das Parlament Lebensversicherungen mit Anlagecharakter bei der Schaffung des FIDLEG ausgespart, um sie im Rahmen der nunmehr abgeschlossenen VAG-Revision branchenspezifisch zu regeln.<sup>12</sup>

Diese national-rechtliche Angleichung lehnt sich in punkto Kundenschutz mittelbar an den Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) an, für dessen Mitglieder die Richtlinien des europäischen Parlaments und des Rates über den Versicherungsvertrieb (Insurance Distribution Directive, IDD)<sup>13</sup> sowie die Verordnung über Basisinformationsblätter (sog. Packaged Retail and Insurance-based Investment Products, PRIIPs)<sup>14</sup> anwendbar sind. Ein Bezug diesbezüglich besteht über das Versicherungsabkommen zwischen der Schweiz und dem Fürstentum Liechtenstein<sup>15</sup> als EWR-Mitglied.<sup>16</sup>

---

<sup>9</sup> Bundesgesetz über die Finanzdienstleistungen vom 15. Juni 2018 (Finanzdienstleistungsgesetz, FIDLEG, SR 950.1).

<sup>10</sup> Vgl. dazu unten, [IV.1](#).

<sup>11</sup> Vgl. dazu unten, [IV.2](#).

<sup>12</sup> BBI 2020, 8976, 9003; Internationaler Vergleich und Regulierungsfolgenabschätzung der EFD, 4, 19 f., 21.

<sup>13</sup> Richtlinie (EU) 2016/97 des europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Januar 2016 über Versicherungsvertrieb.

<sup>14</sup> Verordnung (EU) 1286/2014 des europäischen Parlaments und des Rates vom 26. November 2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP).

<sup>15</sup> Abkommen zwischen der Schweizerischen Eidgenossenschaft und dem Fürstentum Liechtenstein betreffend die Direktversicherung sowie die Versicherungsvermittlung vom 19. Dezember 1996 (SR 0.961.541).

<sup>16</sup> Internationaler Vergleich und Regulierungsfolgenabschätzung des EFD zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) vom 14. November 2018, abrufbar unter [https://www.seco.admin.ch/seco/de/home/Publikationen\\_Dienstleistungen/Publikationen\\_und\\_Formulare/Regulierung/regulierungsfolgenabschaetzung/beispiele-rfa/internationaler-vergleich-und-regulierungsfolgenabschaetzung--20/aenderung-des-versicherungsaufsichtsgesetzes--vag--international.html](https://www.seco.admin.ch/seco/de/home/Publikationen_Dienstleistungen/Publikationen_und_Formulare/Regulierung/regulierungsfolgenabschaetzung/beispiele-rfa/internationaler-vergleich-und-regulierungsfolgenabschaetzung--20/aenderung-des-versicherungsaufsichtsgesetzes--vag--international.html), 14.

### III. Übergangsfristen

Der Bundesrat setzte das teilrevidierte VAG mit Beschluss vom 2. Juni 2023<sup>17</sup> per 1. Januar 2024 in Kraft, dies gestützt auf Art. 91 Abs. 2 VAG. Gemäss Art. 90a Abs. 3 VAG (Übergangsbestimmungen zur Änderung vom 18. März 2022) sind „innert eines Jahres nach Inkrafttreten der Änderung vom 18. März 2022 ... die Pflichten zu den qualifizierten Lebensversicherungen (Art. 39a–39k) einzuhalten“. Diese einjährige Übergangsfrist war in der Botschaft zum VAG vorgesehen worden<sup>18</sup> und gilt auch gemäss Art. 216c Abs. 8 AVO (Übergangsbestimmung zur Änderung vom 2. Juni 2023), wonach „Versicherungsunternehmen ... [recte: die] produktspezifische Information ... in der qualifizierten Lebensversicherung (Art. 129b) ab einem Jahr nach Inkrafttreten dieser Verordnung abgeben [müssen]“.

Der Bundesrat ist von dieser Frist auf Verordnungsstufe allerdings in praktisch bedeutsamer Weise abgewichen: Gemäss Ziff. IV Abs. 2 des bundesrätlichen Änderungsbeschlusses vom 2. Juni 2023<sup>19</sup>, tritt „die Pflicht zur Erstellung eines Basisinformationsblatts nach den Artikeln 129d–129l ... [erst] am 1. Januar 2026 in Kraft“. Somit müssen u.E. die diesbezüglichen Gesetzesvorgaben (Art. 39b–f VAG)<sup>20</sup> erst ab dem 1. Januar 2026 umgesetzt werden. Diese Frist muss u.E. wegen der expliziten Bezüge zum BIB auch für die Haftung (Art. 39g)<sup>21</sup> und die Werbung (Art. 39i Abs. 2 und 3 VAG)<sup>22</sup> sowie für die Aushändigung des BIB (Art. 39h Abs. 1 VAG)<sup>23</sup> gelten.

Diese zweijährige Übergangsfrist steht denn auch im Einklang mit der seinerzeitigen Einführung des BIB unter dem FIDLEG (Art. 95 Abs. 4 i.V.m. Art. 58 ff. FIDLEG) und erscheint angesichts des nicht unerheblichen Umsetzungsaufwands für die Versicherungswirtschaft<sup>24</sup> als notwendig bzw. angemessen.<sup>25</sup>

Alle übrigen Pflichten der Versicherer<sup>26</sup> für qualifizierte Lebensversicherungen gelten demnach ab dem 1. Januar 2025:

---

<sup>17</sup> Verfügung des Bundesrates vom 2. Juni 2023, AS 2023 355.

<sup>18</sup> BBI 2020, 9050.

<sup>19</sup> AS 2023 356.

<sup>20</sup> Vgl. dazu im Einzelnen unten, [IV.1.b](#)).

<sup>21</sup> Vgl. dazu unten, [IV.1.b\)ff](#)).

<sup>22</sup> Vgl. dazu unten, [IV.1.d](#)).

<sup>23</sup> Vgl. dazu unten, [IV.1.b\)ee](#)).

<sup>24</sup> Vgl. dazu unten, [IV.2.c](#)) und [VI](#).

<sup>25</sup> Anders noch der Gesetzgeber in der VAG-Botschaft (BBI 2020, 9050)

<sup>26</sup> Vgl. zu den Pflichten der Versicherungsvermittler unten, [V](#).

- Art. 31 VAG i.V.m. Art. 129b AVO: individuelle Offerte;<sup>27</sup>
- Art. 39h Abs. 2 VAG i.V.m. Art. 129c AVO: Informationspflichten bei der Empfehlung qualifizierter Lebensversicherungen (insbesondere hinsichtlich Entschädigungen Dritter);<sup>28</sup>
- Art. 39i Abs. 1 VAG i.V.m. Art. 129p AVO: Werbung für qualifizierte Lebensversicherungen;<sup>29</sup>
- Art. 39j VAG i.V.m. Art. 129m AVO: Angemessenheitsprüfung;<sup>30</sup> sowie
- Art. 39k VAG i.V.m. Art. 129n AVO: Dokumentation und Rechenschaft.<sup>31</sup>

Eine klar definierte Staffelung der Vorgaben zur qualifizierten Lebensversicherung wäre für die Rechtsunterworfenen mehr als wünschbar gewesen.

## IV. Pflichten der Versicherer

### I. Informations- und Transparenzpflichten

#### a) Individuelle Offerte mit Beispielrechnungen

Gemäss Art. 31 VAG i.V.m. Art. 129b Abs. 1 AVO muss das Versicherungsunternehmen<sup>32</sup> „vor Abschluss einer qualifizierten Lebensversicherung ... die Versicherungsnehmerin oder den Versicherungsnehmer über die offerierten Produktvarianten und die jeweiligen produktspezifischen Merkmale informieren, insbesondere durch individualisierte Beispielrechnungen“ (Art. 129b Abs. 1 AVO), dies, um den Versichertenschutz zu stärken. Denn in ihrer Aufsichtspraxis gelangte die FINMA zum Schluss, „dass die Transparenz beim Abschluss von Lebensversicherungen häufig ungenügend ist.“<sup>33</sup> Namentlich das ungünstige Sze-

---

<sup>27</sup> Vgl. dazu unten, [IV.1.a](#).

<sup>28</sup> Vgl. dazu insbesondere unten, [IV.1.c](#).

<sup>29</sup> Vgl. dazu unten, [IV.1.d](#).

<sup>30</sup> Vgl. dazu unten, [IV.2.a](#).

<sup>31</sup> Vgl. dazu unten, [IV.2.b](#).

<sup>32</sup> Ohne Versicherungszweckgesellschaften (Art. 111d AVO i. V. m. Art. 31 bzw. 39a–k); vgl. dazu Erläuternder Bericht des EFD zur Änderung der Aufsichtsverordnung (Aufsicht, Solvenz, gebundenes Vermögen, Verhaltensregeln und Versicherungsvermittlung) vom 2. Juni 2023, abrufbar unter <<https://www.newsd.admin.ch/newsd/message/attachments/79175.pdf>>, 67.

<sup>33</sup> Medienmitteilung der FINMA vom 23. August 2023, abrufbar unter <<https://www.finma.ch/de/news/2023/08/20230823-mm-bsp-rng-lebensver/>>. Vgl. zu den diesbezüglichen Reklamationsfällen der Versicherten auch den Erläuternden Bericht des EFD zur Eröffnung des Vernehmlassungsverfahrens zur Änderung der Aufsichtsverordnung (Aufsicht, Solvenz, gebundenes Vermögen, Verhaltensregeln und Versicherungsvermittlung) vom 17. Mai 2022, abrufbar unter <<https://www.newsd.admin.ch/newsd/message/attachments/71494.pdf>>, 57.

nario fiel gemäss FINMA grossmehrheitlich überoptimistisch aus. Bislang stützte sich die Assekuranz auf das vom Schweizerische Versicherungsverband (SVV) entwickelte „Regelwerk zur Erstellung von Beispielrechnungen für anteilgebundene Lebensversicherungen“.<sup>34</sup>

Das Versicherungsunternehmen muss die Versicherungsnehmer darauf hinweisen, dass die Beispielrechnungen auf Annahmen beruhen und letztlich unsichere Prognosen sind, aus denen sie keine vertraglichen Ansprüche ableiten können (Art. 129b Abs. 5 AVO).

Gemäss Art. 129b Abs. 2 AVO müssen diese individualisierten Beispielrechnungen folgende Elemente aufweisen (Mindeststandards).<sup>35</sup>

- Höhe und Art der Einlage (lit. a);
- Laufzeit des Versicherungsvertrages (lit. b);
- mindestens ein günstiges, mittleres und ungünstiges Renditeszenario, wobei (i) die Beispielrechnungen in diesen Renditeszenarien die Chancen und Risiken der qualifizierten Lebensversicherung insbesondere unter Berücksichtigung der unterliegenden Vermögenswerte und der Vertragslaufzeit veranschaulichen müssen, (ii) das ungünstige Renditeszenario eine tiefere Rendite als eine risikofreie Anlage aufweisen muss und (iii) die ausgewiesenen Renditen Bruttorenditen sein müssen (lit. c). Das ungünstige Szenario ist „bei den Beispielrechnungen von besonderer Bedeutung“, weil der Versicherte sich ohne dieses „sich ein falsches Bild machen und die finanziellen Konsequenzen seines Entscheids falsch einschätzen [würde]“;<sup>36</sup>
- allfällig garantierte Leistungen (lit. d);
- Ablaufleistung und Rückkaufswerte in allen drei Renditeszenarien; allfällige vertragliche Garantien müssen berücksichtigt werden (lit. e); und
- Kostenausweis im mittleren Renditeszenario (lit. f), bestehend aus: der Bruttorendite (Ziff. 1), der Renditereduktion in Prozent für alle Kosten ausser den Risikokosten (Ziff. 2), der Nettorendite als Differenz aus Bruttorendite und Renditereduktion (Ziff. 3), den nominalen Risikokosten (Ziff. 4) und allfälligen separat ausgewiesenen Prämien für Zusatzversicherungen zur qualifizierten Lebensversicherung (Ziff. 5).

---

<sup>34</sup> Vgl. dazu Regelwerk des Schweizerischer Versicherungsverband (SVV) zur Erstellung von Beispielrechnungen zur Wertentwicklung für anteilgebundene Lebensversicherungen gemäss FINMA-Rundschreiben 2016/6 „Lebensversicherung“, Stand am 26. Oktober 2022, abrufbar unter <[https://www.svv.ch/sites/default/files/2022-12/Website\\_Regelwerk\\_Update\\_2022\\_und\\_Prüfungsbericht\\_DE.pdf](https://www.svv.ch/sites/default/files/2022-12/Website_Regelwerk_Update_2022_und_Prüfungsbericht_DE.pdf)>.

<sup>35</sup> Vgl. dazu EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 62 ff.

<sup>36</sup> EFD, Erläuternder Vernehmlassungsbericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 56.

Gemäss Art. 129b Abs. 3 AVO berechnen sich die Angaben gemäss Art. 129b Abs. 2 AVO folgendermassen:

- Bruttorendite = „Rendite der dem Sparprozess unterliegenden Vermögenswerte vor jeglichen Abzügen wie Fondsgebühren, die bei der Berechnung der Ablaufleistung unterstellt wird“ (lit. a);
- Risikokosten = Summe der Risikoprämien zur Abdeckung des biometrischen Risikos (lit. b);
- Nettorendite = Summe aus Risikokosten und Ablaufleistungen (lit. c);
- Renditereduktion = Differenz aus Brutto- und Nettorendite (lit. d).

Die Beispielrechnungen für Kapitalisations- und Tontinengeschäfte müssen die diesbezüglichen Besonderheiten berücksichtigen (Art. 129b Abs. 4 AVO).

Art. 129b Abs. 6 erteilt der FINMA schliesslich das Recht, Ausführungsbestimmungen zur individuellen Offerte zu erlassen. Die FINMA hat von diesem Recht in Art. 88 (Qualifizierte Lebensversicherung: risikofreier Zins für die Bestimmung der Renditen im günstigen und ungünstigen Szenario) und Art. 89 (Qualifizierte Lebensversicherung: Bestimmung der in den Beispielrechnungen angenommenen Renditen) der AVO-FINMA<sup>37</sup>, in Kraft per 1. September 2024, Gebrauch gemacht.

## b) Basisinformationsblatt

### aa) Erstellung

Art. 39b Abs. 1 VAG statuiert die Pflicht zur Erstellung eines Basisinformationsblatts (BIB) durch den Lebensversicherer. Dieser kann alternativ „Dokumente nach ausländischem Recht, die dem Basisinformationsblatt gleichwertig sind, ... anstelle eines Basisinformationsblatts“ verwenden (Art. 39b Abs. 2).<sup>38</sup> Hierfür ist grundsätzlich kein „Bezug zu einem ausländischen Markt, bspw. der EU, ... erforderlich, auch wenn die qualifizierte Lebensversicherung ausschliesslich in der Schweiz angeboten wird“.<sup>39</sup> Die gleichwertigen ausländischen Dokumente werden ab dem 1. Januar 2026<sup>40</sup> in Anhang 5 der AVO aufgeführt und

---

<sup>37</sup> Prov. Fassung der Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht vom 26. Juni 2024 über die Beaufsichtigung von privaten Versicherungsunternehmen (Versicherungsaufsichtsverordnung-FINMA, AVO-FINMA, SR 961.011.1).

<sup>38</sup> Vgl. dazu EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 67.

<sup>39</sup> Vgl. dazu EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 67.

<sup>40</sup> Vgl. zu den Übergangsfristen oben, [III](#).

müssen ab dann gemäss Art. 129d AVO bereitgestellt werden (Art. 39f lit. d VAG i.V.m. Art. 129l AVO). Ob diese Alternative Praxisrelevanz entfaltet, ist aktuell noch nicht absehbar.<sup>41</sup>

Der Lebensversicherer kann die Erstellung des BIB gemäss Art. 39b Abs. 3 Satz 1 VAG i.V.m. Art. 129g AVO qualifizierten Dritten übertragen. Der Versicherer muss dabei sicherstellen, dass der Dritte für diese Aufgabe qualifiziert ist. Insbesondere muss dieser „über die notwendigen Kenntnissen über die Funktionsweise der qualifizierten Lebensversicherung sowie über die Vorgaben des VAG zur Erstellung des Basisinformationsblatts verfügen“.<sup>42</sup> Die Verantwortung für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben wird durch die Delegation an einen Dritten nicht eingeschränkt und verbleibt beim Versicherungsunternehmen (Art 39b Abs. 3 Satz 2 VAG).<sup>43</sup>

Bietet der Versicherer qualifizierte Lebensversicherungen auf Basis indikativer Angaben an, „so hat es zumindest eine vorläufige Fassung des Basisinformationsblatts mit den entsprechenden indikativen Angaben zu erstellen“ (Art. 39b Abs. 4 VAG). Die Verwendung solcher Angaben muss klar erkennbar sein (z.B. durch Angabe einer Bandbreite) und die Versicherungsnehmer müssen auf die Verwendung solcher Indikationen hingewiesen werden (Art. 129h AVO). Wenn sich die angegebenen indikativen Angaben in der Abschlussbestätigung (sog. „trade confirmation“) ändern, muss der Versicherer nach Abschluss des Geschäfts ein angepasstes BIB erstellen.<sup>44</sup> Solche vorläufige BIB-Fassungen dürfen in praxi „wohl eher selten notwendig sein“.<sup>45</sup>

#### *bb) Inhalt*

Das BIB muss alle „Angaben [enthalten], die wesentlich sind, damit die Versicherungsnehmerin oder der Versicherungsnehmer gleichartige Versicherungen miteinander vergleichen kann“ (Art. 39c Abs. 1 VAG). Obschon der Gesetzgeber bei der Gestaltung der BIB-Vorgaben danach strebte, „die Komplexität für den Kunden zu reduzieren und die Vergleichbarkeit zwischen verschiedenen Finanzprodukten zu erhöhen“<sup>46</sup>, muss für den Versicherungsnehmer kein Vergleich mit Finanzinstrumenten möglich sein, die ausserhalb des Versicherungsbereichs liegen.<sup>47</sup> Richtschnur für den massgeblichen Inhalt des BIB ist

---

<sup>41</sup> Vgl. dazu EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 67.

<sup>42</sup> Vgl. dazu EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 66.

<sup>43</sup> Vgl. dazu EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 66.

<sup>44</sup> Vgl. dazu EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 66.

<sup>45</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 66.

<sup>46</sup> EFD, Internationaler Vergleich und Regulierungsfolgenabschätzung, 21.

<sup>47</sup> BBI 2020, 9005.

die redliche, präzise und leicht verständliche vorvertragliche Information des Versicherungsnehmers.<sup>48</sup>

Art. 39c Abs. 2 VAG enthält eine nicht abschliessende Aufzählung des Inhalts:

- Name der Versicherung und Identität des Versicherers (lit. a);
- Art und Merkmale der Versicherung (lit. b);
- Risiko- und Renditeprofil unter Angabe des höchsten drohenden Verlusts (lit. c);
- die Kosten der Versicherung (lit. d). Gemäss Art. 129j Abs. 1 AVO gehören dazu Angaben zu den einmaligen und laufenden Kosten einschliesslich der Kosten, die beim Abschluss und Rückkauf der qualifizierten Lebensversicherung entstehen. Lassen sich diese Kosten „nicht im Voraus oder nur mit unverhältnismässigem Aufwand“ bestimmen, so sind sie „annäherungsweise oder in Bandbreiten anzugeben“ (Art. 129j Abs. 2 Satz 1 AVO). „Ist auch dies nicht oder nur mit unverhältnismässigem Aufwand möglich, so ist dies offenzulegen und es ist auf das Risiko zusätzlicher Gebühren, Steuern oder weiterer Kosten hinzuweisen“ (Art. 129j Abs. 2 Satz 2 AVO); sowie
- Informationen über die mit der Versicherung verbundenen Bewilligungen und Genehmigungen (lit. e).

Wenn die qualifizierte Lebensversicherung ein Finanzinstrument nach Art. 3 FIDLEG umfasst, kann der Versicherer die wesentlichen Angaben bezüglich des Finanzinstruments in das BIB für die Versicherung aufnehmen oder auf das diesbezügliche BIB verweisen, sofern es dem Versicherungsnehmer zur Verfügung steht (Art. 39c Abs. 3 VAG). Zudem kann der Lebensversicherer „auf Dokumente nach ausländischem Recht“ verweisen, wenn diese „dem Basisinformationsblatt nach Artikel 59 Absatz 2 FIDLEG gleichwertig sind“ (Art. 39c Abs. 3 Satz 3).

Art. 39f lit. a VAG erteilt dem Bundesrat die Kompetenz, den Inhalt des BIB ergänzend zu regeln. Gemäss Art. 129e Abs. 1 VAG muss „der Inhalt des Basisinformationsblatts ... den Anforderungen nach Anhang 4 [AVO] entsprechen“, wobei gemäss Abs. 2 derselben Bestimmung „spezialrechtliche produktspezifische Anforderungen<sup>49</sup> ... vorbehalten [bleiben]“. Schliesslich kann die FINMA zusätzliche „Ausführungsbestimmungen erlassen, namentlich zur Verständlichkeit des Basisinformationsblatts“ (Abs. 3).<sup>50</sup>

---

<sup>48</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 65.

<sup>49</sup> Etwa Warnklauseln bei Fonds für alternative Anlagen (EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 65).

<sup>50</sup> Hinsichtlich dieser Kompetenz der FINMA stellt der Bundesrat klar, dass damit keine „erschöpfende Anschlussregulierung“ eingeführt werden soll, sondern lediglich sicherstellen

cc) *Formelle Anforderungen (Umfang, Sprache, Gestaltung)*

Art. 39d VAG bestimmt in formeller Hinsicht, dass das BIB „leicht verständlich sein“ muss (Abs. 1). Zudem ist das BIB „ein eigenständiges Dokument, das sich von Werbematerialien<sup>51</sup> deutlich unterscheiden muss“ (Abs. 2).

Art. 39f lit. b VAG erteilt dem Bundesrat die Kompetenz, Umfang, Sprache und Gestaltung des BIB ergänzend zu regeln. Gemäss Art. 129f Abs. 1 AVO muss das BIB entweder in einer Amtssprache (lit. a), auf Englisch (lit. b) oder in der Korrespondenzsprache des Versicherungsnehmers (lit. c) erstellt werden. Bei Übersetzungen muss der Versicherer sicherstellen, dass der Inhalt des ursprünglichen BIB korrekt wiedergegeben wird.<sup>52</sup> Punkto Gestaltung und Umfang des BIB verweist Art. 129f Abs. 2 AVO ebenfalls auf Anhang 4 der AVO.

dd) *Anpassungen*

Gemäss Art. 39e Abs. 1 VAG kontrolliert ein Anbieter qualifizierter Lebensversicherungen „regelmässig die im Basisinformationsblatt enthaltenen Angaben und überarbeitet sie, soweit sich wesentliche Änderungen ergeben“. Zur Frequenz dieser Kontrollen bestimmt Art. 129k AVO, dass diese „regelmässig, mindestens aber einmal pro Jahr, ... solange die qualifizierte Lebensversicherung angeboten wird“, erfolgen müssen.<sup>53</sup>

Wiederum können Lebensversicherer qualifizierte Dritte mit der Überprüfung und der Überarbeitung der im BIB enthaltenen Angaben beauftragen, wobei sie „für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben“ verantwortlich bleiben (Art. 39e Abs. 2 VAG).

ee) *Bereitstellung*

Versicherungsunternehmen müssen gemäss Art. 39h Abs. 1 VAG den Versicherungsnehmern bei der Empfehlung qualifizierter Lebensversicherungen das BIB vor Vertragsschluss kostenlos zur Verfügung stellen (ergänzend zu den vorvertraglichen Informationspflichten gemäss Art. 3 VVG<sup>54</sup> (insbesondere lit. k, wonach auf „die Qualifikation einer Lebensversicherung als qualifi-

---

soll, dass nur verständliche und gesetzeskonforme BIB ausgegeben werden (EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 65).

<sup>51</sup> Vgl. zur Werbung unten, [IV.1.d](#).

<sup>52</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 66.

<sup>53</sup> Vgl. dazu auch EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 67.

<sup>54</sup> Art. 3 des Bundesgesetzes über den Versicherungsvertrag vom 2. April 1908 (Versicherungsvertragsgesetz, VVG, SR 221.229.1).

zierte Lebensversicherung gemäss Artikel 39a des Versicherungsaufsichtsgesetzes vom 17. Dezember 2004 (VAG)“ hinzuweisen ist) und Art. 45 VAG).<sup>55</sup>

Art. 39f lit. c VAG erteilt dem Bundesrat die Kompetenz, die Modalitäten der Bereitstellung des BIB zu regeln. Gemäss Art. 129d Abs. 1 AVO muss der Versicherer seinen Versicherungsnehmern das BIB „auf einem dauerhaften Datenträger nach Artikel 14c Absatz 4 [AVO] oder über eine Website zur Verfügung ... stellen“. Zu den dauerhaften Datenträgern zählen gemäss der vorgenannten Bestimmung „Papier und jedes andere Medium, das die Speicherung und unveränderte Wiedergabe einer Information ermöglicht“.

Stellt der Versicherer das BIB per Webseite zur Verfügung, so muss er gemäss Art. 129d Abs. 2 AVO sicherstellen, „dass das Basisinformationsblatt jederzeit abgefragt, heruntergeladen und auf einem dauerhaften Datenträger erfasst werden kann“ (lit. a) und den Versicherungsnehmern „die Adresse der Website und die Stelle, bekanntgeben, an der die Informationen auf dieser Website eingesehen werden können“ (lit. b).

In zeitlicher Hinsicht bestimmt schliesslich Art. 129d Abs. 3 AVO, dass den Versicherungsnehmern das BIB so „bereitzustellen [ist], dass ihnen genügend Zeit bleibt, um die darin enthaltenen Informationen mit Blick auf den Vertragsabschluss oder auf die Erbringung der Versicherungsdienstleistung zu verstehen.“ Dies unterstreicht den vorvertraglichen Beweisziel des BIB.<sup>56</sup>

#### *ff) Haftung*

Art. 39g VAG statuiert (analog zu Art. 69 Abs. 1 FIDLEG) eine zivilrechtliche Haftung für falsche, irreführende oder gesetzeswidrige Angaben im BIB infolge Fahrlässigkeit.<sup>57</sup>

Schwerwiegender als diese zivilrechtlichen Risiken wiegen u.E. aufsichtsrechtliche Missbrauchsvorwürfe und Reputationsrisiken. Der Prozess zum Erlass und zur Nachführung des BIB ist somit besonders sensibel und gleichzeitig anspruchsvoll. Es empfiehlt sich folglich kurzfristig die Schaffung eines spezifischen Prozesses im Rahmen des internen Kontrollsystems, um diesbezügliche Risiken zu minimieren. Mittelfristig sollte aus Gründen der Rechtssicherheit und der Effizienz ein IT-unterstützter Prozess geschaffen werden, dies allenfalls unter Einsatz künstlicher Intelligenz.

---

<sup>55</sup> BBI 2020, 9006.

<sup>56</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 65.

<sup>57</sup> Vgl. dazu auch BBI 2020, 9006.

### c) *Information über angenommene Entschädigungen Dritter*

Der Versicherer muss gemäss Art. 39h Abs. 2 VAG seine Versicherungsnehmer über im Zusammenhang mit qualifizierten Lebensversicherungen angenommene Entschädigungen Dritter informieren. Gemäss Art. 129c Abs. 1 AVO sind dies „Entschädigungen, die ... von ihrer Natur her den Versicherungsnehmerinnen und -nehmern nicht weitergegeben werden können“. Zu diesen nicht-monetären Entschädigungen gehört etwa der Zugang zu Plattformen oder die Zurverfügungstellung von Markt- und Finanzanalysen.<sup>58</sup> Was als Entschädigung gilt, muss im Einzelfall bestimmt werden, wobei namentlich mögliche Interessenkonflikte entscheidend sind.<sup>59</sup>

Solche Vergütungen sind „durch das Versicherungsunternehmen als Interessenkonflikt nach Art. 14a VAG offenzulegen“ (Art. 129c Abs. 1 AVO in fine).

Als Dritte qualifizieren gemäss Art. 129c Abs. 2 AVO auch „Gesellschaften des Konzerns, dem das Versicherungsunternehmen angehört“. Der Begriff des Konzerns ist hierbei im privatrechtlichen Sinne gemäss Art. 963 OR<sup>60</sup> zu verstehen.<sup>61</sup>

### d) *Werbung*

Die Regeln zur Werbung für qualifizierte Lebensversicherungen wurden analog vom zum FIDLEG (Art. 68) übernommen.<sup>62</sup>

Als Werbung gilt „jede an Versicherungsnehmerinnen und -nehmer gerichtete Kommunikation, die darauf abzielt, auf bestimmte qualifizierte Lebensversicherungen aufmerksam zu machen“ (Art. 129p Abs. 1 AVO). Jede Werbung für qualifizierte Lebensversicherungen muss als solche klar erkennbar sein (Art. 39i Abs. 1 VAG). Hierfür genügt ein entsprechender Hinweis: „Der Pflicht, die Werbung für qualifizierte Lebensversicherungen als solche erkennbar zu machen, kann mittels Hinweises nachgekommen werden“<sup>63</sup>. Zudem muss die Werbung auf das entsprechende BIB sowie auf die jeweilige Bezugsstelle (z.B. auf die Webseite des Versicherers) hinweisen (Art. 39i Abs. 2 VAG). Gemäss

---

<sup>58</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 64; vgl. dazu auch BBI 2020, 9006.

<sup>59</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 64.

<sup>60</sup> Bundesgesetz betreffend die Ergänzung der Schweizerischen Zivilgesetzbuches vom 30. März 1911 (Fünfter Teil: Obligationenrecht, OR, SR 220).

<sup>61</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 64 f.

<sup>62</sup> BBI 2020, 9006; vgl. zum Ganzen EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 68 f.

<sup>63</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 69.

Abs. 3 derselben Bestimmung müssen „Werbung und andere an die Versicherungsnehmerinnen und -nehmer gerichtete Informationen über qualifizierte Lebensversicherungen ... mit den im Basisinformationsblatt enthaltenen Angaben übereinstimmen“.

Art. 129p Abs. 2 AVO nennt schliesslich einige Beispiele, die nicht als Werbung qualifizieren wie Berichte in der Fachpresse (lit. d).

## 2. Verhaltenspflichten

### a) *Angemessenheits- und Eignungsprüfung*

Die Angemessenheitsprüfung gemäss Art. 39j orientiert sich an Art. 10–14 FIDLEG und wurde nunmehr ins Versicherungsaufsichtsrecht aufgenommen, weil angesichts der üblicherweise langen Laufzeiten von qualifizierten Lebensversicherungen deren Angemessenheit für den Versicherungsnehmer zentral ist.<sup>64</sup>

Versicherer müssen vor der Empfehlung einer qualifizierten Lebensversicherung gemäss Art. 39j VAG deren Angemessenheit für den Versicherungsnehmer prüfen, indem sie „sich über die Kenntnisse und Erfahrungen der Versicherungsnehmerin oder des Versicherungsnehmers erkundigen und prüfen, ob die betreffende Lebensversicherung für diese oder diesen angemessen ist“ (Abs. 1). Die Versicherer können dabei auf die Angaben der Versicherungsnehmer vertrauen, solange keine anderen Anhaltspunkte bestehen.<sup>65</sup> Handelt der Versicherungsnehmer durch eine bevollmächtigte Person, so sind für die Angemessenheitsprüfung die Kenntnisse und Erfahrungen dieser Person massgebend (Art. 129m Abs. 2 AVO).

Gemäss Art. 129m Abs. 1 AVO kontrolliert der Versicherer bei der Angemessenheitsprüfung insbesondere folgende Aspekte:

- Finanzielle Tragbarkeit der qualifizierten Lebensversicherung für den Versicherungsnehmer (lit. a);
- Übereinstimmung des Risikoprofils der qualifizierten Lebensversicherung mit der Risikofähigkeit des Versicherungsnehmers (lit. b); und
- Übereinstimmung der Laufzeit der qualifizierten Lebensversicherung mit der Lebenssituation und den Anlagezielen des Versicherungsnehmers (lit. c).

---

<sup>64</sup> Vgl. zum Ganzen EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 67 f.

<sup>65</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 68.

Der Bundesrat hat damit unter Verweis auf das erwähnte „level playing field“ mit dem FIDLEG in Art. 129m revAVO eine Eignungsprüfung i.S.v. Art. 12 FIDLEG eingeführt: „Es kann ... nicht sein, dass Finanzanlagen in Form qualifizierter Lebensversicherungen vertrieben werden, ohne dass sich das Versicherungsunternehmen um die Anlageziele und finanziellen Verhältnisse ... des Versicherungsnehmers kümmert.“<sup>66</sup> Auch die FINMA ortete ein starkes Schutzbedürfnis der Versicherten bei fondsgebundenen Lebensversicherungen im Vergleich zu reinen Fondsprodukten: „Bei einer Lebensversicherung sind die Versicherten an einen fixen Ablaufzeitpunkt der Police gebunden. Die Versicherten können die Police ... nur mit zusätzlichen Kosten frühzeitig kündigen.“<sup>67</sup>

Die Vermittler müssen somit auch die finanzielle Tragbarkeit, die Risikofähigkeit und die Lebenssituation sowie die Anlageziele abklären und anhand der Einkommens- und Vermögenssituation (Art und Höhe) sowie der aktuellen und künftigen finanziellen Verpflichtungen beurteilen, ob die qualifizierte Lebensversicherung auf die individuelle finanzielle und Lebenssituation „passt“.<sup>68</sup>

Auch wenn diese Ausweitung angesichts der tatsächlich akzentuierten Schutzbedürftigkeit der Versicherten sowie i.S. des angestrebten „level playing fields“ ein legitimes Ziel sein mag (weshalb sich der Gesetzgeber explizit an Art. 10–14 FIDLEG orientieren wollte)<sup>69</sup>, so sehen wir sie rechtspolitisch angesichts des klaren Titel- und Wortlauts von Art. 39j VAG, welcher ausdrücklich (lediglich) eine „Angemessenheitsprüfung“ i.S.v. Art. 11 FIDLEG vorsieht, kritisch. Insbesondere erscheint uns das Argument des Verordnungsgebers, wonach „der Abschluss einer qualifizierten Lebensversicherung nicht im Rahmen einer eigentlichen Vermögensverwaltung oder Anlageberatung im Sinne von Artikel 3 Buchstabe c Ziffern 3 und 4 FIDLEG [erfolgt], weshalb das VAG für diesen auch keine förmliche Eignungsprüfung im Sinne von Artikel 13 [recte: 12] FIDLEG vorschreibt“ als Zirkelschluss. Wir gehen stattdessen davon aus, dass der Gesetzgeber mit Art. 39j VAG nur die Angemessenheitsprüfung beabsichtigte. So findet sich der Begriff „Eignungsprüfung“ nirgends im VAG (und auch nicht in der AVO). Zudem spricht die VAG-Botschaft im Zusammenhang mit den Verhaltensregeln für Versicherungsvermittler ebenfalls lediglich von „Angemessenheitsprüfung“.<sup>70</sup>

---

<sup>66</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 68.

<sup>67</sup> FINMA, Medienmitteilung vom 23. August 2023.

<sup>68</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 68.

<sup>69</sup> BBI 2020, 9006.

<sup>70</sup> BBI 2020, 8976.

Gemäss Art. 39j Abs. 2 VAG muss der Versicherer dem Versicherungsnehmer vom Vertragsabschluss abraten, wenn er zum Schluss gelangt, „dass eine qualifizierte Lebensversicherung nicht angemessen ist“.

Kann der Versicherer mangels Informationen die Angemessenheit nicht beurteilen, so muss er den Versicherungsnehmer auf die fehlende Beurteilung der Angemessenheit hinweisen (Art. 39j Abs. 3 VAG).

Eine Angemessenheitsprüfung ist nicht nötig, „wenn der Abschluss einer qualifizierten Lebensversicherung auf Veranlassung ... des Versicherungsnehmers und ohne persönliche Beratung erfolgt“ (Art. 39j Abs. 4 VAG).

Der Versicherer kann durch Aufklärung „mangelnde Kenntnisse und Erfahrungen“ des Versicherungsnehmers kompensieren (Art. 39j Abs. 5 VAG).

#### *b) Dokumentations- und Rechenschaftspflichten*

Die Dokumentations- und Rechenschaftspflichten wurden den „allgemein anerkannten vertragsrechtlichen Grundsätzen, wie sie im FIDLEG für die Finanzdienstleister konkretisiert worden sind (Art. 15 und 16 FIDLEG)“ nachempfunden.<sup>71</sup> „Eine saubere Dokumentation hilft auch dem Versicherungsunternehmen bei Beweisschwierigkeiten bei einer allfälligen Streitigkeit mit ... dem Versicherungsnehmer“ und gehört heute zum „allgemein anerkannten Standard“<sup>72</sup>, so der Gesetzgeber.

Versicherer müssen gemäss Art. 39k Abs. 1 VAG folgende Aspekte dokumentieren:

- Welche qualifizierte Lebensversicherung abgeschlossen wurde (lit. a);
- Welche Kenntnisse und Erfahrungen sie vom Versicherungsnehmer erhoben haben (lit. b);
- Ob auf eine Angemessenheitsprüfung verzichtet wurde (lit. c); und
- Ob den Versicherungsnehmern vom Abschluss einer qualifizierten Lebensversicherung abgeraten wurde (lit. d).

Die Versicherer müssen den Versicherungsnehmern auf Anfrage eine Kopie der vorgenannten Dokumentation zur Verfügung stellen und auf deren Anfrage Rechenschaft über die Bewertung und Entwicklung der von qualifizierten Lebensversicherungen umfassten Finanzinstrumente und über die mit diesen allenfalls verbundenen Kosten ablegen (Art. 39k Abs. 2 und 3 VAG).

---

<sup>71</sup> BBI 2020, 9006.

<sup>72</sup> BBI 2020, 9007.

Die Versicherer müssen diese umfangreiche Dokumentation dauerhaft elektronisch speichern, sodass sie gegenüber den Versicherungsnehmern innerhalb von zehn Arbeitstagen Rechenschaft ablegen können (Art. 129n AVO). Diese Frist schliesst die Zustellung an den Versicherungsnehmer nicht ein, sondern lediglich die Bereitstellung der Dokumente.<sup>73</sup> Gemäss Art. 129o AVO erfolgt „die Rechenschaftsablage ... auf einem dauerhaften Datenträger nach Artikel 14c Absatz 4 [AVO]“.<sup>74</sup> Versicherer können den Versicherungsnehmern hierzu eine standardisierte Online-Ansicht gewähren, solange „die Beweissicherung auf einem dauerhaften Datenträger gewährleistet ist“.<sup>75</sup>

### c) *Praktischer Handlungsbedarf*

Zur zeitgerechten Umsetzung der neuen Verhaltenspflichten empfehlen wir eine Analyse und Anpassung der betroffenen Betriebsprozesse (insbesondere am „point of sale“) sowie deren Einbettung ins interne Kontrollsystem (IKS). Diese Anpassungen können in einer ersten Phase manuell erfolgen (z.B. mittels Checklisten oder der Ergänzung der Risiko-Kontroll-Matrizen). Unerlässlich und dringend ist auch die Schulung der betroffenen Mitarbeiter.

Mittelfristig sollte das Weisungswesen sowie die internen Aufgaben-, Kompetenzen und Verantwortlichkeiten (Corporate Governance) angepasst werden.

Mittel- bis langfristig schliesslich sollten Versicherer aus Gründen der Effizienz und der Rechtssicherheit die technische System- und IKS-Prozessintegration der neuen Verhaltenspflichten anstreben. Wie erwähnt kann sich der Einsatz von künstlicher Intelligenz hierbei anbieten.<sup>76</sup>

## V. **Pflichten der Versicherungsvermittler**

Für die Versicherungsvermittler gelten im Zusammenhang mit qualifizierten Lebensversicherungen folgende Pflichten, wobei wir für die praktisch bedeutsamen Übergangsfristen auf oben, [III](#), verweisen:

- Art. 39h Abs. 1 VAG (vorvertragliche Zurverfügungstellung des BIB in Ergänzung zu den vorvertraglichen Informationspflichten gemäss Art. 3 VVG und Art. 45 VAG)<sup>77</sup>;

---

<sup>73</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 68.

<sup>74</sup> Vgl. zum Begriff des dauerhaften Datenträgers oben, [IV.1.b\)ee](#).

<sup>75</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 68.

<sup>76</sup> Vgl. dazu oben, [IV.1.b\)ff](#).

<sup>77</sup> Vgl. dazu oben, [IV.1.b\)ee](#); BBI 2020, 9006;

- Art. 39j VAG i.V.m. Art. 129m AVO (Angemessenheits- und Eignungsprüfung)<sup>78</sup>;
- Art. 39k VAG i.V.m. Art. 129n und 129o AVO (Dokumentation und Rechenschaft)<sup>79</sup>; und
- Art. 45b VAG (Information über angenommene Entschädigungen Dritter). Die Offenlegung von Entschädigungen durch ungebundene Versicherungsvermittler wird nicht wie bei den Versicherern durch eine gesonderte Bestimmung für die qualifizierte Lebensversicherung (Art. 39h Abs. 2 VAG i.V.m. Art. 129c AVO)<sup>80</sup> geregelt, sondern allgemein durch Art. 45b VAG. Diese Bestimmung dürfte angesichts der hohen Provisionsvolumina bei qualifizierten Lebensversicherungen eine hohe Praxisrelevanz entfalten.

## VI. Kritische Würdigung

Aus Sicht der Lebensversicherer stellt die Umsetzung der neuen Vorgaben eine beträchtliche Herausforderung dar. So dürfte insbesondere die Einführung des BIB sowie die neuen Beispielrechnungen komplexe technische und prozessuale Anpassungen bedingen. Die damit verbundenen Implementierungs- und Betriebskosten dürften die qualifizierten Lebensversicherungen letztlich verteuern.

Ob sich diese Mehrkosten für die Versicherten lohnen, sprich der angestrebte Kundenschutz erreicht wird<sup>81</sup>, wird sich weisen müssen. Es besteht u.E. die nicht unerhebliche Gefahr, dass die umfangreichen Produkt- und Konsumentenschutzbestimmungen die meisten (Retail-)Versicherten (und ebenso die Versicherungsberater bzw. -vermittler) praktisch überfordern. Sicherlich werden die Versicherer und Vermittler administrativ belastet.<sup>82</sup> So ist „die Erstellung und Bereithaltung aktueller Basisinformationsblätter mit ähnlich hohen Kosten wie für die Finanzdienstleister verbunden (sofern nicht auf ein bestehendes BIB zurückgegriffen werden kann)“<sup>83</sup>.

Letztlich droht eine Scheinsicherheit, indem die Versicherer und Ihre Kunden die neuen Pflichten zwar „auf dem Papier“ erfüllen, de facto sich der Konsumentenschutz aber kaum verbessert. Denn der vielen Finanzgeschäften in-

---

<sup>78</sup> Vgl. dazu oben, [IV.2.a](#)).

<sup>79</sup> Vgl. dazu oben, [IV.2.b](#)).

<sup>80</sup> Siehe oben, [IV.1.c](#)).

<sup>81</sup> EFD, Internationaler Vergleich und Regulierungsfolgenabschätzung, 19 f.

<sup>82</sup> EFD, Internationaler Vergleich und Regulierungsfolgenabschätzung, 3.

<sup>83</sup> EFD, Internationaler Vergleich und Regulierungsfolgenabschätzung, 21.

härenten Informationsasymmetrie zwischen Anbieter und Kunden dürfte mit den neuen Bestimmungen nur bedingt beizukommen sein. Diesbezüglich wohl am wirksamsten (weil anschaulich) dürften die neuen Beispielrechnungen sein, dies allerdings um den Preis der strukturellen Ungleichbehandlung mit vergleichbaren Anlageprodukten, für die keine entsprechenden Renditeprognosen erforderlich sind.

Die Vorschläge zur Regulierung qualifizierter Lebensversicherungen wurden denn auch im Vernehmlassungsverfahren kritisiert: „Kontrovers diskutiert werden namentlich die Definition der qualifizierten Lebensversicherungsprodukte, der Inhalt des Basisinformationsblatts sowie die Informations- und Aufklärungspflichten der Versicherungsvermittlerinnen und -vermittler.“<sup>84</sup>

Zum reichlich unklaren Intertemporalrecht haben wir uns bereits kritisch geäußert.<sup>85</sup>

---

<sup>84</sup> BBI 2020, 8972.

<sup>85</sup> Siehe oben, [III](#), in fine.

# Ausgewählte Fragen zur Regelung der ungebundenen Versicherungsvermittler

Helmut Studer

## Inhalt

I.	<a href="#">Einführung</a>	56
1.	<a href="#">Zweck und Geltungsbereich</a>	56
a)	<a href="#">Zweck</a>	57
b)	<a href="#">Geltungsbereich</a>	57
2.	<a href="#">Definition ungebundener Versicherungsvermittler</a>	58
a)	<a href="#">Definition aus Sicht des Aufsichtsrechts</a>	59
b)	<a href="#">Definition aus Sicht des Privatrechts</a>	59
3.	<a href="#">Register</a>	60
a)	<a href="#">Registrierungspflicht für ungebundene Versicherungsvermittler</a>	60
b)	<a href="#">Inhalt</a>	60
c)	<a href="#">Angaben und Unterlagen</a>	61
aa)	<a href="#">Interne Weisungen zur Unternehmensführung</a>	61
bb)	<a href="#">Angaben über Verfahren im In- und Ausland</a>	62
cc)	<a href="#">Bestätigung zur Aus- und Weiterbildung</a>	62
4.	<a href="#">Voraussetzungen zur Tätigkeit als ungebundener Versicherungsvermittler</a>	63
a)	<a href="#">Erfordernis Sitz, Wohnsitz oder Niederlassung</a>	63
b)	<a href="#">Persönliche Voraussetzungen</a>	64
c)	<a href="#">Corporate Governance</a>	64
aa)	<a href="#">Angemessenheit der Betriebsorganisation</a>	64
bb)	<a href="#">Dokumentation</a>	65
cc)	<a href="#">Verhaltensweisen von Mitarbeitenden</a>	66
dd)	<a href="#">Vermeidung von Interessenkonflikten</a>	66
ee)	<a href="#">Offenlegung der Entschädigung</a>	66
ff)	<a href="#">Berichterstattung und Informationspflicht</a>	67
d)	<a href="#">Finanzielle Sicherheiten</a>	68
e)	<a href="#">Aus- und Weiterbildung</a>	68
aa)	<a href="#">Ausbildung</a>	69
bb)	<a href="#">Weiterbildung</a>	70
II.	<a href="#">Stärken und Schwächen der neuen Regelung</a>	70
1.	<a href="#">Stärken</a>	70
a)	<a href="#">Klare Trennung von ungebundenen und gebundenen Versicherungsvermittlern</a>	70
b)	<a href="#">Sitzerfordernis für juristische Personen</a>	71
c)	<a href="#">Offenlegung der Entschädigung</a>	72

2.	<a href="#">Schwächen</a>	72
a)	<a href="#">Übermäßiger administrativer Aufwand</a>	72
b)	<a href="#">Keine Unterscheidung nach Art der Kunden</a>	72
c)	<a href="#">Dokumentationspflicht versus Selbstdeklaration</a>	73
III.	<a href="#">Fazit</a>	73
	<a href="#">Literaturverzeichnis</a>	74

## I. Einführung

### i. Zweck und Geltungsbereich

Auf den 1. Januar 2024 sind das teilrevidierte Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) sowie die dazugehörige Aufsichtsverordnung (AVO) in Kraft getreten. Neben den für Versicherungsgesellschaften wesentlichen Anpassungen erfährt insbesondere die Regulierung der Versicherungsvermittlung eine umfassende Umgestaltung.

Der Autor begrüsst die Stossrichtung der verschärften Aufsicht über Versicherungsvermittler<sup>1</sup>, hinterfragt jedoch auch kritisch, inwieweit die praktische Tätigkeit der ungebundenen Versicherungsvermittlerinnen vom Gesetzgeber verstanden wurde. Eine praxisbezogene Umsetzung der Aufsicht kann dem Zweck des VAG Rechnung tragen und den Konsumentenschutz wirksam steigern. Begrifflichkeiten aus der Vertriebsorganisation einer Versicherungsgesellschaft können nicht gleichbedeutend bei gebundenen und ungebundenen Versicherungsvermittlern verwendet werden, da die ungebundenen Versicherungsvermittler gerade eben nicht im Organisationskreis einer Versicherungsgesellschaft agieren und auch nicht deren Weisungen unterstehen. Zielsetzung und Auftrag unterscheiden sich zwischen gebundenen und ungebundenen Versicherungsvermittlern grundlegend. Die ungebundene Versicherungsvermittlung ist nicht einer von vielen möglichen Vertriebskanälen einer Versicherungsgesellschaft. Sie ist vielmehr die externe Einkaufsorganisation der Versicherungsnehmerinnen. In diesem Sinne dient der gebundene

---

<sup>1</sup> Zur einfacheren Lesbarkeit verwendet der Autor in diesem Beitrag jeweils nur eine Schreibweise für alle Geschlechter, somit entweder Versicherungsvermittler oder Versicherungsvermittlerin, wobei immer beide Begriffe gemeint sind und synonym verwendet werden. Auf die Verwendung von Gendersternchen oder Doppelpunkte wird zur einfacheren Lesbarkeit verzichtet.

Versicherungsvermittler einem Verkaufsziel der Versicherungsgesellschaft, während der ungebundene Versicherungsvermittler den Einkauf von Versicherungslösungen im Interesse des Versicherungsnehmers unterstützt.

Die Beachtung dieser wichtigen Unterscheidung im Rollenverständnis der gebundenen und ungebundenen Versicherungsvermittlerinnen dürfte in der Umsetzung des revidierten Aufsichtsrechts hilfreich sein.

*a) Zweck*

Gemäss Art. 1 Abs. 2 VAG bezweckt das Gesetz insbesondere den Schutz der Versicherten vor den Insolvenzrisiken von Versicherungsunternehmen und vor Missbräuchen nach Massgabe ihrer Schutzbedürftigkeit. In Anlehnung an Art. 1 des Haager Übereinkommens über den internationalen Schutz von Erwachsenen bedeutet schutzwürdig, dass es erforderlich ist, Erwachsene zu schützen, die aufgrund einer Beeinträchtigung oder der Unzulänglichkeit ihrer persönlichen Fähigkeiten nicht in der Lage sind, ihre Interessen zu wahren (Schutz der Person oder Schutz des Vermögens). Art. 1 Abs. 2 VAG lässt somit den Schluss zu, dass natürliche Personen als Versicherte eher schutzbedürftig sind als ein kaufmännisch geführtes Unternehmen. Bezogen auf die Regulierung der Versicherungsvermittler ist davon auszugehen, dass Versicherungsvermittler mit Fokus auf Privatkunden mehr im Fokus der Aufsicht stehen müssten als Versicherungsvermittler, welche ausschliesslich oder grossmehrheitlich kaufmännisch geführte Unternehmen beraten. In die gleiche Richtung zielen die Art. 30a ff. VAG, wonach Versicherungsunternehmen Erleichterungen in der Aufsicht in Anspruch nehmen können, wenn sie professionelle Versicherungsnehmer versichern.

*b) Geltungsbereich*

Art. 2 Abs. 1 lit. c VAG unterstellt die Versicherungsvermittlerinnen explizit dem Gesetz. Ausnahmen gelten für Versicherungsvermittler, welche in einem Abhängigkeitsverhältnis zum Versicherungsnehmer stehen und ausschliesslich Versicherungen für diesen oder dessen Konzerntochtergesellschaften vermitteln.<sup>2</sup> Ebenso wenig unterstehen Versicherungsvermittler der Aufsicht, wenn ihre Versicherungsvermittlungstätigkeit von geringer Bedeutung ist.<sup>3</sup>

---

<sup>2</sup> Sogenannte Inhouse Broker oder Captive Broker.

<sup>3</sup> Art. 2 Abs. 2 lit. f des Bundesgesetz betreffend die Aufsicht über Versicherungsunternehmen vom 17. Dezember 2004 (Versicherungsaufsichtsgesetz, VAG, SR 961.01) i.V.m. Art. 1h der Verordnung über die Beaufsichtigung von privaten Versicherungsunternehmen vom 9. November 2005 (Aufsichtsverordnung, AVO, SR 961.01).

Weitere Ausnahmen im Geltungsbereich betreffen ausländische Versicherungsvermittlerinnen, welche ausschliesslich Versicherungsgeschäfte im Zusammenhang mit der Deckung von Risiken im Bereich Hochseeschifffahrt, Luftfahrt, grenzüberschreitende Transporte, Kriegsrisiken oder im Ausland gelegenen Risiken tätigen.<sup>4</sup>

## 2. Definition ungebundener Versicherungsvermittler

Die Definition des Versicherungsvermittlers nach Art. 40 Abs. 1 VAG ist nach Ansicht des Autors nicht geglückt. Als Versicherungsvermittler werden Personen bezeichnet, welche „im Interesse von Versicherungsunternehmen oder anderen Personen Versicherungsverträge anbieten oder abschliessen“. Erst die AVO stellt in Art. 182a Abs. 1 klar, dass auch Versicherungsvermittler, welche Versicherungsnehmer im Hinblick auf den Abschluss eines Versicherungsvertrages beraten oder Versicherungsverträge vorschlagen, unter die Definition von Art. 40 Abs. 1 VAG fallen. Ebenso wurde erst auf Verordnungsstufe die Versicherungsvermittlung über eine Website oder ein sonstiges elektronisches Medium geregelt.<sup>5</sup>

Eine ungebundene Versicherungsvermittlerin ist im Auftrag eines Versicherungsnehmers oder eines potenziellen Versicherungsnehmers tätig. Die Sichtweise der Aufsichtsbehörde weicht im Aufsichtsrecht teilweise von der privatrechtlichen Realität ab. Während im privatrechtlichen Verhältnis der ungebundene Versicherungsvermittler den Versicherungsnehmer bei der Prüfung und beim Einkauf einer Versicherungspolice begleiten und beraten soll, finden wir in den Erläuterungen zur Änderung der Aufsichtsverordnung Begriffe wie „point-of-sale“.<sup>6</sup> Der ungebundene Versicherungsvermittler kann keine Versicherungen verkaufen, da er nicht im Interesse und nicht im Auftrag des Versicherungsunternehmens handelt. Der ungebundene Versicherungsvermittler ist als Einkäufer oder als Einkaufsberater für den Versicherungsnehmer tätig und somit keinesfalls ein Vertriebskanal von Versicherungsunternehmen.

In der wohl überwiegenden Mehrheit der Fälle, wo eine Versicherungsnehmerin eine ungebundene Versicherungsvermittlerin mit der Interessenwahrung beauftragt, dürfte bereits ein Portfolio an Versicherungspolice vorhanden sein. Damit beginnt das vertragliche Verhältnis zwischen dem Versicherungs-

---

<sup>4</sup> Art. 1 Abs. 2 und Abs. 3 AVO.

<sup>5</sup> Art. 182a Abs. 2 AVO.

<sup>6</sup> Erläuternder Bericht des EFD zur Änderung der Aufsichtsverordnung („Aufsicht, Solvenz, gebundenes Vermögen, Verhaltensregeln und Versicherungsvermittlung“) vom 2. Juni 2023, 73 und 81.

nehmer und dem ungebundenen Versicherungsvermittler nicht mit dem Abschluss eines neuen Versicherungsvertrags, sondern mit der Analyse und der Betreuung eines bestehenden Portfolios.

a) *Definition aus Sicht des Aufsichtsrechts*

Das VAG schafft erstmals Klarheit, indem Versicherungsvermittler sich nicht mehr gleichzeitig als gebundene und ungebundene Versicherungsvermittler betätigen und registrieren können. Damit stärkt das neue Gesetz den Schutz der Versicherten im Sinne von Art. 1 Abs. 2 VAG.

Die Definition des Versicherungsvermittlers findet sich in Art. 40 VAG in Verbindung mit Art. 182a AVO. Ungebundene Versicherungsvermittlerinnen stehen in einem Treueverhältnis zu den Versicherungsnehmern und handeln in deren Interesse.<sup>7</sup> Damit entspricht die aufsichtsrechtliche Definition auch dem privatrechtlichen Vertragsverhältnis zwischen Versicherungsnehmer und ungebundenem Versicherungsvermittler.

Gemäss Art. 46 Abs. 1 lit. b und lit. f VAG prüft die schweizerische Finanzmarktaufsicht (FINMA), dass die beaufsichtigten Versicherungsvermittlerinnen einen guten Ruf geniessen und Gewähr bieten für die Erfüllung der Pflichten nach dem VAG. Ungebundene Versicherungsvermittler unterstehen somit nicht der Kontrolle durch Versicherungsunternehmen, mit denen sie zusammenarbeiten. Die ungebundenen Versicherungsvermittler dürfen zur Wahrung ihrer Unabhängigkeit auch keine Weisungen zur Ausübung ihrer Geschäftstätigkeit von Versicherungsunternehmen entgegennehmen. Die Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit ist durch die Aufsichtsbehörde zu beurteilen und sicherzustellen.

b) *Definition aus Sicht des Privatrechts*

Der ungebundene Versicherungsvermittler wird vom Versicherungsnehmer mit einem Mandat beauftragt, den Versicherungsnehmer in Risiko-, Versicherungs- und Vorsorgefragen zu beraten. Der Umfang eines solchen Mandats kann sehr unterschiedlich ausgestaltet sein und richtet sich nach den individuellen Vereinbarungen. In der Regel handelt es sich beim Vertrag zwischen dem Versicherungsnehmer und dem ungebundenen Versicherungsvermittler um einen Innominatvertrag<sup>8</sup> mit starken auftragsrechtlichen Elementen. Auf-

---

<sup>7</sup> Art. 40 Abs. 2 VAG.

<sup>8</sup> Studer, 88 ff.

grund dieses typischen Dienstleistungsvertrags zwischen dem Versicherungsnehmer und dem ungebundenen Versicherungsvermittler ergibt sich auch die privatrechtliche Treuepflicht des Beauftragten gegenüber dem Auftraggeber.

### 3. Register

#### a) *Registrierungspflicht für ungebundene Versicherungsvermittler*

Ungebundene Versicherungsvermittler sind verpflichtet, sich im Register nach Art. 42 VAG eintragen zu lassen. Sie dürfen nur tätig werden, wenn sie im Register eingetragen sind. Die Registrierungspflicht betrifft Einzelunternehmen und Personengesellschaften, juristische Personen und natürliche Personen.<sup>9</sup> Damit gehören die ungebundenen Versicherungsvermittlerinnen zu den am strengsten durch die FINMA beaufsichtigten Wirtschaftsbranchen. Sowohl Arbeitnehmer mit Kundenkontakt wie auch Arbeitgeber unterstehen der prudenziellen Aufsicht der FINMA, obwohl die ungebundenen Versicherungsvermittler keine Kundengelder entgegennehmen oder verwalten. Die Anforderungen sind somit höher als für Kundenberaterinnen bei Banken oder Versicherungen, welche sich nicht persönlich registrieren lassen müssen und wo die Aufsichtsbehörde indirekt über die beaufsichtigten Unternehmen ihre Kontrollfunktion wahrnimmt. Mit der Teilrevision wird konsequenterweise auch das bisherige Registrierungsrecht für gebundene Versicherungsvermittler aufgehoben.

#### b) *Inhalt*

Art. 182d AVO bestimmt den weitgehend unveränderten Inhalt des Registereintrags. Eine wesentliche Änderung wird es für ausländische ungebundene Versicherungsvermittler (juristische Personen) geben, welche keine Tochtergesellschaft in der Schweiz haben. Art. 41 Abs. 2 lit. a VAG verlangt den Nachweis, dass ein Sitz oder ein Wohnsitz oder eine Niederlassung in der Schweiz besteht. Für natürliche Personen in einem Angestelltenverhältnis gilt als Wohnsitz der Sitz oder der Ort der Niederlassung des Arbeitgebers. Die natürliche Person muss in einem arbeitsvertraglichen Verhältnis mit der Niederlassung stehen (Art. 182d Abs. 1 lit. d AVO). Bisher konnten sich ausländische Arbeitgeber als ungebundene Versicherungsvermittler in das Register eintragen lassen, ohne eine Niederlassung in der Schweiz haben zu müssen. Da alle Personen mit direktem Kundenkontakt sich als ungebundene Versicherungsvermittler registrieren lassen müssen, dürfte die Anzahl der Niederlas-

---

<sup>9</sup> Art. 183 AVO.

sungen ausländischer ungebundener Versicherungsvermittler entweder stark steigen oder die bisher registrierten ausländischen natürlichen Personen verzichten auf eine Tätigkeit als ungebundene Versicherungsvermittlerinnen in der Schweiz.

c) *Angaben und Unterlagen*

Das Gesuch um Registrierung für ungebundene Versicherungsvermittler muss die im Anhang 6 zur AVO aufgeführten Angaben und Unterlagen erhalten. Diese sind umfangreich und wurden wohl deshalb in einem Anhang geregelt.<sup>10</sup> Die Aufsichtsbehörde kann auch zusätzliche Angaben verlangen, sofern sie dies für die Prüfung der Gewähr und der Erfüllung der Pflichten gemäss Gesetz als notwendig erachtet.<sup>11</sup>

Anhang 6 unterscheidet drei Gruppen von Gesuchstellern: Einzelunternehmen und Personengesellschaften, juristische Personen und natürliche Personen. Nicht überraschend sind die Angaben für alle drei Gruppen ähnlich umfangreich. Auch kleinere Unternehmen wie Einzelunternehmen oder Personengesellschaften unterstehen dem gleichen Massstab wie juristische Personen. Da Privatkunden mehrheitlich von kleineren ungebundenen Versicherungsvermittlern betreut werden, sind diese Anforderungen auch für kleinere Versicherungsvermittler durchaus im Sinne des Gesetzes, welches den Grad der Schutzwürdigkeit der Versicherungsnehmerinnen als Richtschnur für den Umfang der Beaufsichtigung definiert hat.<sup>12</sup>

aa) *Interne Weisungen zur Unternehmensführung*

Anhang 6 Ziff. 1.3 und 2.3 AVO verlangen bei den Einzelunternehmen, Personengesellschaften und juristischen Personen die Einreichung von internen Weisungen, namentlich zur Unternehmensführung, mit denen die Erfüllung der Pflichten gemäss Art. 188 AVO sichergestellt wird.

Je nach Rechtsform des Unternehmens müssen detaillierte Angaben wie das Organisationsreglement, Reglemente zu einer Internen Revision und zur Compliance Organisation, zum Risikomanagement sowie Weisungen zur Erfüllung aller übrigen Pflichten gemäss Art. 188 AVO eingereicht werden, sofern sie bereits bestehen und nicht noch erstellt werden müssen. Die klare Trennung von operativen Tätigkeiten und von Kontrolltätigkeiten wird es nicht er-

---

<sup>10</sup> Art. 184 Abs. 1 AVO.

<sup>11</sup> Art. 184 Abs. 2 AVO.

<sup>12</sup> Art. 1 Abs. 2 VAG.

lauben, solche Funktionen in Personalunion auszuüben. Diese Anforderungen an die Unternehmensführung werden kleinere Unternehmen vor grosse Herausforderungen stellen.

*bb) Angaben über Verfahren im In- und Ausland*

Natürliche Personen<sup>13</sup> sowie Unternehmen<sup>14</sup> müssen bei der Einreichung des Gesuchs Angaben über alle im In- und Ausland hängigen oder abgeschlossenen Zivil- und Strafverfahren, Verwaltungs-, Aufsichts-, Disziplinar-, Betreibungs- oder Konkursverfahren liefern. Dies betrifft Verfahren sowohl gegen die juristische Person und gegen die mit der Verwaltung und Geschäftsführung betrauten Personen als auch gegen Unternehmen, bei welchen die mit der Verwaltung und Geschäftsführung betrauten Personen in einer Position waren oder sind, in der sie Einfluss auf die Geschäftstätigkeit nehmen konnten oder können. Zusätzlich müssen die gleichen Angaben für juristische oder natürliche Personen gemacht werden, die an der juristischen Person mit mehr als 10% des Kapitals oder der Stimmrechte beteiligt sind.

Es ist davon auszugehen, dass die Aufsichtsbehörde alle Gesuchsteller gleich behandeln wird. Die gesetzlichen Grundlagen sehen keine Ausnahmen vor. Für inländische Unternehmungen sind diese Angaben schon sehr umfangreich. Ob ausländische Unternehmungen diesen Aufwand auf sich nehmen möchten, um eine Bewilligung für eine Zweigniederlassung zu erhalten, dürfte sich weisen.

*cc) Bestätigung zur Aus- und Weiterbildung*

Anhang 6 Ziff. 1.11 und Ziff. 2.11 AVO verlangen bei der Gesuchstellung eine Bestätigung, dass alle als Versicherungsvermittlerinnen tätigen Angestellte und die mit der Verwaltung und Geschäftsführung betrauten Personen, die als Versicherungsvermittler tätig sind, die Anforderungen an die erforderliche Aus- und Weiterbildung nach Art. 43 VAG erfüllen. Art. 190 AVO konkretisiert diese Anforderungen und bezeichnet sie gleichzeitig als Mindeststandards. Für in der Schweiz ausgebildete Versicherungsvermittlerinnen dürften diese Anforderungen erfüllbar sein. Für ausländische Versicherungsvermittler, die unter Umständen keine der Landessprachen sprechen, sind die geforderten Kenntnisse nach Art. 190 Abs. 2 lit. c AVO eine hohe Hürde, da sich die geforderten Kenntnisse insbesondere zu Sach-, Personen- und Vermögensversicherungen sowie zu Rechtsgrundlagen und regulatorischen Vorgaben selbstredend auf die schweizerischen Verhältnisse beziehen, somit auf jene Rechtsordnung, wo

---

<sup>13</sup> Anhang 6 Ziff. 3.7 AVO.

<sup>14</sup> Anhang 6 Ziff. 1.8 und Ziff. 2.8 AVO.

die ausländischen Versicherungsvermittler tätig sein wollen. Eine Bestätigung einer ausländischen Behörde, dass diese Versicherungsvermittler die lokalen Anforderungen im Heimatland erfüllen, dürfte nicht genügen.

#### 4. Voraussetzungen zur Tätigkeit als ungebundener Versicherungsvermittler

##### a) *Erfordernis Sitz, Wohnsitz oder Niederlassung*

Art. 41 Abs. 2 lit. a VAG fordert für Unternehmen als Voraussetzung zur Tätigkeit als ungebundener Versicherungsvermittler einen Sitz, Wohnsitz oder Niederlassung in der Schweiz. Art. 186 Abs. 2 AVO präzisiert, dass für natürliche Personen in einem Angestelltenverhältnis der Sitz oder der Ort der Niederlassung der Arbeitgeberin als Wohnsitz gelten kann. Die Formulierung „in dessen oder deren Namen sie Versicherungsverträge anbieten oder abschliessen“ könnte zur Vermutung führen, dass kein Arbeitsverhältnis mit der juristischen Person beziehungsweise der Niederlassung des ausländischen Unternehmens bestehen müsse, sondern eine Vertretungsvollmacht genügen könnte. Dagegen steht Anhang 6 Ziff. 3.11 AVO, wonach natürliche Personen eine Bestätigung des Arbeitgebers, mit dem das Angestelltenverhältnis besteht, einzureichen haben.

Als potenziell problematisch ist die Ausnahmeregelung in Art. 186 Abs. 3 AVO zu betrachten. Die FINMA kann Ausnahmen von den Voraussetzungen nach Art. 186 Abs. 1 und 2 AVO gewähren, wenn der Sitz- oder Wohnsitzstaat des ungebundenen ausländischen Versicherungsvermittlers Gegenrecht gewährt, eine entsprechende staatsvertragliche Regelung besteht oder wenn die ungebundene Versicherungsvermittlerin in der Schweiz ausschliesslich Rückversicherungsverträge vermittelt. Das Abkommen zwischen der Schweizerischen Eidgenossenschaft und dem Fürstentum Liechtenstein betreffend die Direktversicherung sowie die Versicherungsvermittlung<sup>15</sup> beispielsweise ermöglicht die grenzüberschreitende Erbringung von Dienstleistungen, ohne im anderen Staat registriert sein zu müssen. Diese Regelung hat sich bewährt, denn Sprache und Rechtsordnung sind gleich oder sehr ähnlich, ebenso die Ausbildungs- und Weiterbildungsstandards. Sollte die Schweiz weitere Abkommen abschliessen, müssten Kenntnisse einer Landessprache und die Voraussetzungen gemäss Art. 43 VAG in Verbindung mit Art. 190 Abs. 2 lit. c AVO einfließen. Ansonsten wird der Schutzgedanke gemäss Art. 1 Abs. 2 VAG zu Lasten der Versicherten beeinträchtigt.

---

<sup>15</sup> Abkommen zwischen der Schweizerischen Eidgenossenschaft und dem Fürstentum Liechtenstein betreffend die Direktversicherung vom 21. März 1997 (SR 0.961.514).

## *b) Persönliche Voraussetzungen*

Art. 41 Abs. 2 lit. b VAG in Verbindung mit Art. 187 AVO regeln die persönlichen Voraussetzungen für eine Registrierung. Dass die Versicherungsvermittler handlungsfähig sein müssen, sollte selbstredend gegeben sein. Gefordert werden zudem ein guter Ruf und keine strafrechtlichen Verurteilungen in Bereichen, die mit der Tätigkeit als ungebundene Versicherungsvermittlerin nicht vereinbar sind, sofern diese im Strafregister nicht gelöscht sind. Ebenso dürfen keine Verlustscheine vorliegen.

Diese Anforderungen gelten nicht nur für die Versicherungsvermittler, sondern auch für die mit der Verwaltung und Geschäftsführung betrauten Personen und für Personen, die an ihnen direkt oder indirekt mit mehr als 10% beteiligt sind. Damit unterstehen auch nicht operative Mitglieder von Verwaltungsräten und Geschäftsleitungen sowie Aktionäre mit mehr als 10% Beteiligung diesen Voraussetzungen.

## *c) Corporate Governance*

Die Anforderungen an eine gute Corporate Governance basieren auf Art. 41 Abs. 2 lit. b VAG. Während das Gesetz noch sehr allgemein gehalten ist, konkretisiert Art. 188 AVO die Vorstellungen des Gesetzgebers an eine gute Unternehmensführung.

### *aa) Angemessenheit der Betriebsorganisation*

Die Versicherungsvermittler müssen Prinzipien der Unternehmensführung in einer Weise einhalten, die risikogerecht und ihrer Grösse, Komplexität und Rechtsform sowie den von ihnen angebotenen Versicherungsvermittlungsdienstleistungen angemessen ist. Diese Formulierung würde die Schlussfolgerung zulassen, dass grosse juristische Personen höheren Anforderungen genügen müssten als kleine Einzelunternehmen. Gleichzeitig soll die Unternehmensführung auch den angebotenen Versicherungsvermittlungsdienstleistungen angemessen sein. Ausgehend vom Zweck des Versicherungsaufsichtsgesetzes, die Aufsicht über die Versicherungsvermittler nach Massgabe der Schutzbedürftigkeit der Versicherten auszurichten, wäre die Kundenstruktur der Versicherungsvermittlerinnen das eigentlich wesentliche Kriterium für die angemessene Unternehmensorganisation. Unternehmen, welche vornehmlich Privatkunden beraten, müssten enger überwacht werden als Unternehmen, welche primär Unternehmenskunden oder gar professionelle Ver-

sicherungsnehmer beraten. Der gleichen Logik folgen Art. 30a ff. VAG mit den Erleichterungen für Versicherungsunternehmen, die ausschliesslich professionelle Versicherungsnehmer zu ihren Kunden zählen.

Die Praxis der Aufsichtsbehörde wird zeigen, ob die sich widersprechenden Formulierungen von Art. 1 Abs. 2 VAG und Art. 188 Abs. 2 AVO zu Problemen in der Umsetzung des Gesetzes führen werden. Grosse juristische Personen, die primär schutzbedürftige Privatkunden beraten, dürften in der Schweiz im Bereich der ungebundenen Versicherungsvermittler die Ausnahme sein.

Die in Art. 188 Abs. 2 lit. b AVO geforderte klare Trennung von operativen Tätigkeiten und Kontrolltätigkeiten betreffen insbesondere Compliance, Interne Revision und Risikomanagement. Die Aufsichtsbehörde dürfte sich hierbei an den Mindeststandards der beaufsichtigten Versicherungsunternehmen ausrichten, auch wenn gemäss den Erläuterungen zur Änderung der Aufsichtsverordnung zu Art. 188 Abs. 2 ausgeführt wird, dass nach dem Prinzip der Verhältnismässigkeit die Mindeststandards etwas weniger weit gefasst sein werden.<sup>16</sup> In diesem Bereich dürften die meisten Versicherungsvermittler noch Handlungsbedarf aufweisen, um den Anforderungen des Gesetzes zu genügen.

Die Festlegung von Grundsätzen, Prozessen und Strukturen zur Einhaltung der gesetzlichen, regulatorischen und internen Vorschriften nach Art. 188 Abs. 2 lit. d AVO vervollständigen die Pflichten zur internen Organisation. Die Festlegung dürfte mit Reglementen, Weisungen und Organigrammen erfolgen, welche alle ungebundenen Versicherungsvermittler zu dokumentieren haben, unabhängig von ihrer Grösse und unabhängig davon, ob es sich um eine inländische Unternehmung handelt oder um eine Zweigniederlassung einer ausländischen Unternehmung.

#### *bb) Dokumentation*

Art. 188 Abs. 2 lit. c AVO beinhaltet sowohl die Dokumentationspflicht über wesentliche Entscheidung als auch die Dokumentationspflicht nach Art. 45 VAG. Während die Dokumentation nach Art. 45 VAG standardmässig in allgemeinen Informationsblättern, in allgemeinen Geschäftsbedingungen oder in anderer Form elektronisch oder in Papierform einmal erstellt werden müssen, sind die wesentlichen Entscheidungen fortlaufend zu dokumentieren. Mit wesentlichen Entscheidungen dürften Entscheidungen der Versicherten gemeint sein, die dem Versicherungsvermittler mitteilen, welche Empfehlungen auf welchen Grundlagen umgesetzt werden sollen.

---

<sup>16</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 77.

cc) *Verhaltensweisen von Mitarbeitenden*

Art. 188 Abs. 2 lit. e AVO verlangt Grundsätze für Verhaltensweisen von Mitarbeitenden. Damit sind ein Verhaltenskodex oder ein Code-of-Conduct gemeint.<sup>17</sup> Diese Massstäbe sind auch bei der Beauftragung von Dritten zu berücksichtigen.<sup>18</sup>

dd) *Vermeidung von Interessenkonflikten*

Art. 45a VAG regelt die Vermeidung von Interessenkonflikten. Entstehen können solche Konflikte beispielsweise durch falsche Anreize, welche von Versicherungsunternehmen angeboten werden. Noch immer werden Courtage-regelungen angeboten, welche vom Schadenverlauf des entsprechenden Portefeuilles oder von der Umsatzentwicklung des ungebundenen Versicherungsvermittlers mit dem entsprechenden Versicherungsunternehmen abhängig sind. Solche Angebote widersprechen Art. 45a VAG und dürfen vom ungebundenen Versicherungsvermittler nicht angenommen werden.<sup>19</sup> Zudem dürften Versicherungsunternehmen keine Angebote unterbreiten, welche dem Gesetz widersprechen. Weitere Beispiele lassen sich in Zusammenarbeitsvereinbarungen von Versicherungsunternehmen mit ungebundenen Versicherungsvermittlern finden, welche die Versicherungsvermittler den Weisungen des Versicherungsunternehmens unterstellen möchten oder wo sich die Versicherungsunternehmen Kontrollrechte vorbehalten. Die ungebundenen Versicherungsvermittler unterstehen seit dem 1. Januar 2024 der prudenziellen Aufsicht der FINMA und dürfen keine Weisungen von Versicherungsunternehmen entgegennehmen.

ee) *Offenlegung der Entschädigung*

Art. 45b VAG regelt erstmals aufsichtsrechtlich, was privatrechtlich aufgrund des Mandatsverhältnisses zwischen dem Versicherungsnehmer und der ungebundenen Versicherungsvermittlerin ohnehin gilt. Wichtig ist, dass mit der Regelung von Art. 45b VAG gesetzlich anerkannt ist, dass der ungebundene Versicherungsvermittler trotz Beauftragung durch den Versicherungsnehmer

---

<sup>17</sup> SIBA, Swiss Insurance Brokers Association, Code-of-Conduct vom 5. November 2019 mit den sechs Hauptpunkten zu Loyalität und Integrität, Unabhängigkeit, Professionalität und Sorgfalt, Innovation und Initiative, Verantwortung und Fairness sowie Transparenz, abrufbar unter <[https://siba.ch/download/161/SIBA-Code\\_of\\_Conduct\\_DE.pdf?inline=true](https://siba.ch/download/161/SIBA-Code_of_Conduct_DE.pdf?inline=true)>.

<sup>18</sup> Art. 188 Abs. 2 lit. f AVO.

<sup>19</sup> SIBA, Swiss Insurance Brokers Association, Berufsstandards für SIBA Broker, abrufbar unter <[https://siba.ch/download/185/SIBA\\_Berufsstandards\\_DE.pdf?inline=true](https://siba.ch/download/185/SIBA_Berufsstandards_DE.pdf?inline=true)>.

eine Entschädigung durch die Versicherungsunternehmung annehmen darf. Die Bezahlung einer Entschädigung in Form einer Provision oder Courtage ist gemäss Aufsichtsrecht gestattet und die Form und die Kundeninformation klar geregelt. Damit untersteht der ungebundene Versicherungsvermittler einer zweifachen Kontrolle. Einerseits überwacht die Aufsichtsbehörde die Einhaltung von Art. 45b VAG. Andererseits untersteht der ungebundene Versicherungsvermittler der privatrechtlichen Rechenschaftspflicht gemäss seiner vertraglichen Vereinbarung mit dem Versicherungsnehmer.

*ff) Berichterstattung und Informationspflicht*

Art. 190b AVO regelt die Berichterstattung der ungebundenen Versicherungsvermittler an die Aufsichtsbehörde. Die von der Aufsichtsbehörde erhobenen Kennzahlen und Informationen müssen notwendig und wesentlich sein. Art. 190b AVO zeigt an verschiedenen Stellen auf, dass einerseits die Tätigkeit des ungebundenen Versicherungsvermittlers vom Gesetzgeber noch nicht richtig verstanden wurde und dass der schon vorstehend erwähnte Konflikt bezüglich des Zwecks des Versicherungsaufsichtsgesetzes (Art. 1 Abs. 2 VAG: Aufsicht nach der Schutzbedürftigkeit des Versicherten) und die Art und der Umfang der von der FINMA erhobenen Kennzahlen nach Grösse, Art und Risiken der Tätigkeit des ungebundenen Versicherungsvermittlers nicht korrelieren.<sup>20</sup>

Art. 190b Abs. 2 AVO sieht vor, dass die FINMA Kennzahlen und Informationen bei natürlichen Personen in einem Anstellungsverhältnis nach Art. 183 lit. c AVO über das Einzelunternehmen, die Personengesellschaft oder die juristische Person, in dessen oder deren Namen sie Versicherungsverträge anbieten oder abschliessen, erhebt. Ungebundene Versicherungsvermittler bieten keine Versicherungsverträge an, da sie nicht im Auftrag von Versicherungsunternehmen tätig sein dürfen. Sie schliessen auch keine Versicherungsverträge „in deren Namen“ ab. Diese wesentliche Unterscheidung ist nicht nur sprachlich wichtig, sondern grundlegend für das Verständnis der Tätigkeit des ungebundenen Versicherungsvermittlers. Die Erhebung von Informationen und Kennzahlen durch die FINMA bei ungebundenen Versicherungsvermittlern sollte sich am tatsächlichen Geschäftsablauf orientieren und sich nicht nach der Denk- und Funktionsweise des Vertriebssystem eines Versicherungsunternehmens, wie beispielsweise dem Agenturvertrieb, ausrichten. Die Erläuterungen zur Änderung der Aufsichtsverordnung zu Art. 190b Abs. 1 AVO halten fest, dass die aufzubereitenden Angaben der Versicherungsvermittlerin in der Regel bereits als Rohdaten vorliegen und zur Steuerung des Versicherungsver-

---

<sup>20</sup> Art. 190b Abs. 4 AVO.

mittlungsgeschäfts dienen.<sup>21</sup> Die Bereitstellung der wesentlichen Kennzahlen und Informationen sei von daher in den meisten Fällen mit überschaubarem Aufwand verknüpft. Wie ein ungebundener Versicherungsvermittler über sogenannte Rohdaten sein Geschäft steuern soll, ist dem Autor nicht ersichtlich und birgt wiederum die Gefahr, dass sich die Aufsichtsbehörde von der Denkweise einer verkaufsgesteuerten Agenturorganisation leiten lässt und das Modell der Unternehmensberatung in Risiko-, Versicherungs- und Vorsorgefragen eines ungebundenen Versicherungsvermittlers zu wenig berücksichtigt.

#### d) *Finanzielle Sicherheiten*

Vorschriften zu den finanziellen Sicherheiten, welche von den ungebundenen Versicherungsvermittlern gefordert werden, finden sich in Art. 41 Abs. 2 lit. d VAG in Verbindung mit Art. 189 AVO. Neu ist die Abstufung der erforderlichen Versicherungssumme nach Grösse des ungebundenen Versicherungsvermittlers. Zudem muss die Berufshaftpflichtversicherung eine Nachdeckung für Ansprüche gewähren, die bis zu fünf Jahre nach Ablauf des Versicherungsvertrags geltend gemacht werden. Die Berufshaftpflichtversicherung muss bei einem dem VAG unterstellten Versicherungsunternehmen abgeschlossen werden. Dies müsste auch für Zweigniederlassungen ausländischer Versicherungsvermittler gelten. Da der Konsumentenschutz im Vordergrund steht, dürften ausländische Versicherungsvermittler für ihre Zweigniederlassungen sich nicht auf die Ausnahmebestimmung von Art. 189 Abs. 7 AVO berufen können. Eine ausländische Konzernversicherungslösung als gleichwertige finanzielle Sicherheit anzubieten, sollte nicht möglich sein. Dem potenziell geschädigten Versicherungsnehmer ist es nicht zuzumuten, im Ausland gegen eine Versicherungsgesellschaft seine Berufshaftpflichtansprüche geltend zu machen. Es ist den ungebundenen Versicherungsvermittlern untersagt, für in der Schweiz gelegene Risiken mit Versicherungsunternehmen zusammenzuarbeiten, die keine Bewilligung für ihre Tätigkeit in der Schweiz haben.<sup>22</sup> Umso mehr muss dies für die eigene Berufshaftpflichtversicherung gelten.

#### e) *Aus- und Weiterbildung*

Art. 43 VAG in Verbindung mit den Art. 190 f. AVO regeln die erforderliche Aus- und Weiterbildung für Versicherungsvermittler. Obwohl das Gesetz klar zwischen ungebundenen und gebundenen Versicherungsvermittlerinnen unterscheidet, finden sich die gesetzlichen Grundlagen für beide Berufsgruppen in den gleichen Artikeln. Die Ausarbeitung der Details wird an die Branchen-

---

<sup>21</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 80.

<sup>22</sup> Art. 44 Abs. 1 lit. a VAG.

organisationen delegiert. Diese praxisnahe Lösung ist zu begrüßen. Es wird darauf zu achten sein, dass der Fokus der Aus- und Weiterbildung auf dem Kundenbedürfnis liegt. Die Versicherungsaufsicht bezweckt den Schutz der Versicherten und soll sich nach deren Schutzbedürftigkeit ausrichten.<sup>23</sup> Wenn der Gesetzgeber in den Erläuterungen zur Änderung der Aufsichtsverordnung schreibt, dass die Ausbildungsanforderungen die Bedürfnisse der betroffenen Versicherungsvermittler berücksichtigen soll<sup>24</sup>, kann das Ziel dieser Vorschriften verfehlt werden. Eine Vertriebsorganisation wie das Agenturnetz einer Versicherungsunternehmung hat andere Kundenbedürfnisse abzudecken als die im Treueverhältnis zum Kunden stehenden ungebundenen Versicherungsvermittler. Und innerhalb dieser Gruppe haben Berater von Privatkunden andere Aus- und Weiterbildungsbedürfnisse zum Schutz ihrer Kunden zu erfüllen als Berater von mittleren oder grossen Unternehmenskunden.

#### *aa) Ausbildung*

Die Anforderungen an die Ausbildung bilden die Grundlagen, um Kunden bedarfsgerecht beraten zu können. Die entsprechenden Standards sind bereits vorhanden und werden auch in Zukunft gelten. Die FINMA akzeptiert für die Registrierung als Versicherungsvermittler nach bisherigem Recht verschiedene Ausbildungslehrgänge, welche jeweils mit einer Prüfung abgeschlossen werden müssen.<sup>25</sup> Gleichwertige Ausbildungen können von der FINMA ebenfalls anerkannt werden. Dem Schutz der Versicherten nicht gerecht wird die heutige Praxis der FINMA, ausländische Ausbildungen als gleichwertig anzuerkennen, auch wenn diese Ausbildungen keinerlei Bezug zum schweizerischen Recht oder zur schweizerischen Regulierung haben. Durch das VAG und die AVO wird diese Problematik in der Zukunft gelöst sein. Bei neuen staatsvertraglichen Vereinbarungen zur gegenseitigen Anerkennung im Finanzdienstleistungsbereich, wie beispielsweise geplant zwischen der Schweiz und dem Vereinigten Königreich (UK), sollten minimale Kenntnisse einer Landessprache und der gesetzlichen Rahmenbedingungen vorgesehen werden.<sup>26</sup> Dies ist

---

<sup>23</sup> Art. 1 Abs. 2 VAG.

<sup>24</sup> Erläuternder Bericht AVO, 97.

<sup>25</sup> Beispielsweise CAS Insurance Broking der ZHAW, Zürcher Hochschule für angewandte Wissenschaften, abrufbar unter <<https://www.zhaw.ch/de/sml/weiterbildung/detail/kurs/cas-insurance-broking/>> oder Versicherungsvermittler/-in VBV des Berufsbildungsverbands der Versicherungswirtschaft, abrufbar unter <<https://www.vbv.ch/de/bildungsabschluss/versicherungsvermittler-in-vbv>>.

<sup>26</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 86.

beim vorliegenden Entwurf des Berne Financial Services Agreement leider nicht der Fall.<sup>27</sup>

Bisher bereits registrierte ungebundene Versicherungsvermittler bleiben im Register eingetragen, sofern sie die verlangte Nachdokumentation innert sechs Monaten nach Inkrafttreten des Gesetzes bei der Aufsichtsbehörde einreichen. Diese Bestandesgarantie wird in den Erläuterungen zur Änderung der Aufsichtsverordnung als sachgerecht und verhältnismässig bezeichnet.<sup>28</sup>

#### *bb) Weiterbildung*

Nicht unter die Bestandesgarantie fallen selbstredend die Weiterbildungspflichten gemäss Art. 190 AVO. Die Weiterbildungsverpflichtung ist für bereits im Register eingetragene Versicherungsvermittlerinnen erstmals innert zwei Jahren nach Inkrafttreten des Gesetzes beziehungsweise innert zwei Jahren seit Anerkennung des Mindeststandards durch die FINMA zu erfüllen.<sup>29</sup>

Bereits im Register eingetragene ausländische Versicherungsvermittler dürfen von der Bestandesgarantie gemäss Art. 216c Abs. 5 AVO profitieren, sofern ihr Arbeitgeber die vom Gesetzgeber geforderte Zweigniederlassung errichtet hat und die übrigen Voraussetzungen erfüllt sind. Jedoch werden auch die ausländischen Versicherungsvermittler die Weiterbildungspflichten nach den Mindeststandards gemäss Art. 190 AVO zu erfüllen haben. Die Branchenorganisationen haben deren Einhaltung – auch bei den ausländischen Versicherungsvermittlern – zu kontrollieren.<sup>30</sup>

## **II. Stärken und Schwächen der neuen Regelung**

### **I. Stärken**

#### *a) Klare Trennung von ungebundenen und gebundenen Versicherungsvermittlern*

Art. 40 VAG definiert, wer Versicherungsvermittler ist. Ungebundene Versicherungsvermittlerinnen stehen in einem Treuverhältnis zu den Versiche-

---

<sup>27</sup> Das Abkommen zwischen der Schweizerischen Eidgenossenschaft und dem Vereinigten Königreich von Grossbritannien und Nordirland über die gegenseitige Anerkennung im Bereich der Finanzdienstleistungen wurde am 21. Dezember 2023 unterzeichnet und soll 2024 im Parlament beraten werden.

<sup>28</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 86.

<sup>29</sup> Art. 216c Abs. 7 AVO.

<sup>30</sup> Art. 190a Abs. 1 AVO.

rungsnehmern und handeln in deren Interesse. Alle übrigen Versicherungsvermittler gelten als gebundene Versicherungsvermittler. Art. 44 Abs. 1 lit. b VAG bezeichnet als unzulässige Tätigkeiten, dass Versicherungsvermittler nicht gleichzeitig als gebundene und ungebundene Versicherungsvermittler tätig sein dürfen.

Der Autor ist der Auffassung, dass der Wille des Gesetzgebers klar ist. Diese Trennung ist nur insoweit eine Stärke der neuen Regulierung, sofern sie nicht umgangen wird. Sollte der Inhaber einer bisher gebundenen juristischen Person (zum Beispiel Unternehmer-Generalagentur) neu eine Holding gründen und unter dem gleichen Holdingdach eine juristische Person als ungebundene Versicherungsvermittlerin gründen, wäre die gleichzeitige Tätigkeit als gebundener und ungebundener Versicherungsvermittler de facto wieder eingeführt. Die gleichen wirtschaftlich berechtigten Personen betreiben gleichzeitig beide Versicherungsvermittler Unternehmungen. Dies wäre nach Einschätzung des Autors ein Verstoss gegen Art. 44 Abs. 1 VAG in Verbindung mit Art. 182c AVO. Die Praxis der Aufsichtsbehörde wird zeigen, ob das zentrale Anliegen der Teilrevision einer klaren Trennung von ungebundenen und gebundenen Versicherungsvermittlerinnen Wirkung zeigen wird oder ob eine Umgehung toleriert werden wird.

#### *b) Sitzfordernis für juristische Personen*

Unter dem alten Recht mussten ausländische juristische Personen keinen Sitz beziehungsweise eine Zweigniederlassung in der Schweiz aufweisen. Dies ist unter dem neuen VAG nicht mehr möglich. Art. 186 Abs. 1 AVO verlangt von im eigenen Namen tätigen Versicherungsvermittlern, dass sie ihren Sitz, ihren Wohnsitz oder eine Niederlassung in der Schweiz haben. Für natürliche Personen in einem Anstellungsverhältnis ist nach Art. 186 Abs. 2 AVO der Sitz oder der Ort der Niederlassung des Arbeitgebers massgebend. Dass es sich hier wirklich um den Arbeitgeber und nicht bloss um eine Zustelladresse für ausländische Versicherungsvermittler handeln muss, bestätigt Anhang 6 zu Art. 184 AVO, indem gemäss Art. 3.11 des Anhangs Angaben und Bestätigung des Arbeitgebers, mit dem das Anstellungsverhältnis besteht, eingereicht werden müssen.

Ausnahmen bestehen weiterhin für Versicherungsvermittler, die im Fürstentum Liechtenstein von der dortigen Finanzmarktaufsicht zugelassen sind. Aufgrund des geplanten Abkommens zwischen der Schweizerischen Eidgenossenschaft und dem Vereinigten Königreich von Grossbritannien und Nordirland über die gegenseitige Anerkennung im Bereich der Finanzdienstleistungen wird einzig die Lokalisierungspflicht für ausländische juristische

Personen, die als ungebundene Versicherungsvermittler tätig sein möchten, auf Antrag wegfallen. Die übrigen gesetzlichen Voraussetzung bleiben unverändert.

c) *Offenlegung der Entschädigung*

Die gesetzliche Regelung zur Offenlegung der Entschädigung des ungebundenen Versicherungsvermittlers ist eine Stärke der Teilrevision des VAG. Art. 45b VAG legt erstmals aufsichtsrechtlich fest, dass ungebundene Versicherungsvermittlerinnen Entschädigungen von Versicherungsunternehmen annehmen dürfen. Die klaren Rahmenbedingungen von Art. 45b VAG in Kombination mit der privatrechtlichen Rechenschaftspflicht des vom Versicherungsnehmer beauftragten Versicherungsvermittlers stellen einen umfassenden und auch genügenden Rahmen zum Schutz des Versicherungsnehmers dar.

2. **Schwächen**

a) *Übermässiger administrativer Aufwand*

Ungebundene Versicherungsvermittler üben in der Regel keine Tätigkeit aus, die mit der Entgegennahme oder der Verwaltung von Kundengeldern zu Anlagezwecken verbunden ist. Eine Ausnahme mag die Vermittlung von qualifizierten Einzelleben-Versicherungen darstellen. Dennoch wurden die ungebundenen Versicherungsvermittler einer Aufsicht unterstellt, die in der Schweiz ihresgleichen sucht. Die Registrierungspflicht für die juristischen Personen als Arbeitgeber und zusätzlich für beinahe alle Arbeitnehmenden sowie die umfangreichen Aus- und Weiterbildungsverpflichtungen sind aus Sicht des Autors nicht mit dem Schutzgedanken von Art. 1 Abs. 2 VAG zu rechtfertigen. Die gebundenen Versicherungsvermittler werden über die Aufsicht über die Versicherungsunternehmen indirekt beaufsichtigt. Eine solche Lösung wäre für die ungebundenen Versicherungsvermittler ebenfalls adäquat gewesen. Dass die aus Sicht des Autors übermässige Aufsichtstätigkeit der Behörden die Aufsichtsgebühren für das Kalenderjahr 2024 um mehr als das Dreifache steigen, ist zusätzlich unverständlich und schädlich für die Privatwirtschaft.

b) *Keine Unterscheidung nach Art der Kunden*

Als eine Schwäche der neuen Regulierung sieht der Autor die fehlende Unterscheidung nach Art der Kunden, welche durch die ungebundenen Versiche-

rungsvermittler betreut werden. Der Zweckartikel des VAG<sup>31</sup> hätte eine solche Regelung erfordert. Grundlagen wären zur Genüge vorhanden gewesen. Das VAG selbst sieht Erleichterungen in der Aufsicht für Versicherungsunternehmen vor, die professionelle Versicherungsnehmer betreuen.<sup>32</sup> Das VVG stellt in Art. 98a Abs. 2 eine Definition für professionelle Versicherungsnehmer zur Verfügung. Schutzbedürftig sind primär Privatkunden und nicht mittlere oder grosse Unternehmenskunden. Ungebundene Versicherungsvermittler unterscheiden sich stark in der Ausrichtung ihres Kundenportfolios. Es wäre aus Sicht des Autors sinnvoll, dass ungebundene Versicherungsvermittler entsprechend differenziert beaufsichtigt werden.

### c) *Dokumentationspflicht versus Selbstdeklaration*

Aus Erfahrung des Autors sind ungebundene Versicherungsvermittler mit weniger als zehn Mitarbeitenden mehrheitlich in der Beratung von Privatkunden und Gewerbekunden tätig. Ungebundene Versicherungsvermittler mit mehr als zehn Mitarbeitenden dürften primär Privatkunden, Gewerbekunden und KMU zu ihren Kunden zählen. Ungebundene Versicherungsvermittler mit mehr als hundert Mitarbeitenden sind mehrheitlich für grössere und internationale Unternehmen tätig. Es ist davon auszugehen, dass eine klare Korrelation zwischen der Grösse des ungebundenen Versicherungsvermittlers und der Art beziehungsweise der Schutzbedürftigkeit seiner Kunden besteht. Es ist daher schwer nachvollziehbar, dass ungebundene Versicherungsvermittler mit mehr als zehn Mitarbeitenden die Anforderungen nach Art. 188 AVO durch umfangreiche Dokumentation gegenüber der Aufsichtsbehörde belegen müssen, während ungebundene Versicherungsvermittler mit weniger als zehn Mitarbeitenden eine Selbstdeklaration ohne Belege vornehmen können. Dem Schutzgedanken gemäss Art. 1 Abs. 2 VAG wird auch hier nicht Rechnung getragen.

## III. Fazit

Aus Sicht des Autors ist die kundenschutzbasierte Aufsicht eine gesetzliche Vorgabe (Art. 1 Abs. 2 VAG). Die AVO setzt diesen gesetzlichen Auftrag im Bereich der ungebundenen Versicherungsvermittler und Versicherungsvermittlerinnen nur ungenügend um bzw. verkehrt ihn ins Gegenteil.

---

<sup>31</sup> Art. 1 Abs. 2 VAG.

<sup>32</sup> Art. 30a ff. VAG.

Die strikte Trennung von gebundenen und ungebundenen Versicherungsvermittlern wäre eine Stärke des teilrevidierten VAG. Der Autor befürchtet, dass diese klare Trennung durch eine Holdingstruktur, in der sowohl eine Tochtergesellschaft als ungebundener Versicherungsvermittler als auch eine Tochtergesellschaft als gebundener Versicherungsvermittler gehalten werden, umgangen werden kann. Es ist aus Sicht des Autors wünschenswert, dass die Aufsichtsbehörde einer solchen Umgehung nicht tatenlos zuschauen möge.

Zudem wäre eine auf Kundenschutz basierte Aufsicht wünschenswert, welche die Art und die Grösse der Kunden (Privatkunden, Gewerbekunden, KMU oder professionelle Versicherungsnehmer) und die Art der vermittelten Versicherungen ins Zentrum stellt und somit Art. 1 Abs. 2 VAG Rechnung trägt.

## **Literaturverzeichnis**

Studer Helmut, Die Rechtsstellung des Versicherungsbrokers in der Schweiz, Diss., Zürich 2000.

# Aufsicht über die gebundenen Vermittlerinnen und Vermittler

Claudia Biedermann\*

## Inhalt

I.	<a href="#">Übersicht über den Vermittlerbegriff</a>	76
1.	<a href="#">Vermittlungstätigkeit</a>	76
2.	<a href="#">Definition gebundener Vermittler</a>	77
3.	<a href="#">Vermittlungsarten</a>	77
a)	<a href="#">Einfirmenvermittler</a>	77
b)	<a href="#">Mehrfachvermittler</a>	77
4.	<a href="#">Ausnahmen</a>	78
a)	<a href="#">Annexvermittler</a>	78
b)	<a href="#">Inhouse Broker</a>	78
c)	<a href="#">Ausschliessliche Tätigkeit im Ausland</a>	78
d)	<a href="#">Zwischenfazit</a>	78
II.	<a href="#">Aufsicht über die gebundenen Vermittler durch das Versicherungsunternehmen</a>	79
1.	<a href="#">Grundlagen und Gegenstand der Aufsicht</a>	79
2.	<a href="#">Pflichten der gebundenen Vermittler</a>	80
a)	<a href="#">Guter Ruf und Gewähr für die Erfüllung der Pflichten nach VAG (Art. 46 Abs. 1 lit. b. VAG)</a>	80
b)	<a href="#">Aus- und Weiterbildung</a>	80
c)	<a href="#">Anforderungen an die Unternehmensführung</a>	80
d)	<a href="#">Finanzielle Sicherheiten</a>	81
e)	<a href="#">Informationspflichten (Art. 45 VAG)</a>	81
f)	<a href="#">Vermeidung von Interessenkonflikten (Art. 45a VAG)</a>	82
g)	<a href="#">Pflichten in Zusammenhang mit qualifizierten Lebensversicherungen (Art. 39h, 39j-39k VAG)</a>	82
h)	<a href="#">Keine Pflicht zur Offenlegung der Entschädigung</a>	82
3.	<a href="#">Herausforderungen für die Versicherungsunternehmen</a>	82

---

\* Claudia Biedermann ist eine in der Schweiz zugelassene Rechtsanwältin. Sie ist General Counsel der Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG für die Schweizer Geschäftseinheit. Herzlichen Dank gebührt meinen Mitarbeitenden Monika Schweiger und Michael Brand, welche wertvolle Einblicke in die Praxis und die mögliche Umsetzbarkeit der diskutierten Optionen beigetragen haben. Die während des Vortrages und in diesem Beitrag gemachten Äusserungen geben die persönliche Meinung der Autorin wieder und sind nicht der Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG oder anderen Einheiten der Zurich Gruppe zuzurechnen.

III. <a href="#">Deep Dive Aus- und Weiterbildung</a>	84
1. <a href="#">Zweck</a>	84
2. <a href="#">Branchenspezifische Mindeststandards</a>	84
IV. <a href="#">Vorgehen bei der Umsetzung der Aufsicht durch die Versicherungsunternehmen</a>	85
<a href="#">Literaturverzeichnis</a>	86

## I. Übersicht über den Vermittlerbegriff<sup>1</sup>

### i. Vermittlungstätigkeit

Art. 40 Abs. 1 VAG beschreibt die Versicherungsvermittler als „Personen, die im Interesse von Versicherungsunternehmen oder anderen Personen Versicherungsverträge anbieten oder abschliessen.“ Der neue Art. 182a Abs. 1 AVO konkretisiert: Auch die Beratung im Hinblick auf den Abschluss eines Versicherungsvertrages oder das Vorschlagen eines Versicherungsvertrages gilt als Versicherungsvermittlung. Der Begriff der Versicherungsvermittlung ist technologieneutral zu verstehen.<sup>2</sup> Auch das Anbieten oder Abschliessen eines Versicherungsvertrages über eine Website oder ein anderes elektronisches Medium (z.B. eine Smartphone App) gilt als Versicherungsvermittlung (Art. 182a Abs. 2 AVO), womit insbesondere die Vergleichsplattformen erfasst sind.

Nicht erfasst von den Begriffen „Anbieten“ und „Abschliessen“ sind Angestellte ohne direkte Kundenverantwortung, wie etwas solche, die im Backoffice oder am Empfang tätig sind oder Anrufe von Versicherungsnehmern entgegennehmen und diese zur Beratung an Versicherungsvermittler weiterleiten.<sup>3</sup> Die Frage, ob z.B. ein Mitarbeiter im Innendienst einen Versicherungsnehmer aktiv berät oder lediglich administrativ unterstützt ist in der Praxis oft nicht eindeutig zu beantworten. Dies ist jedoch wesentlich, da er im ersten Fall sämtliche Anforderungen an die Versicherungsvermittler, insbesondere die Aus- und Weiterbildungspflicht, zu erfüllen hat.

---

<sup>1</sup> Der Einfachheit halber wird jeweils die männliche Form verwendet, wenn kein angemessener geschlechtsneutraler Begriff zur Verfügung steht.

<sup>2</sup> Erläuternder Bericht des EFD zur Änderung der Aufsichtsverordnung („Aufsicht, Solvenz, gebundenes Vermögen, Verhaltensregeln und Versicherungsvermittlung“) vom 2. Juni 2023, 64.

<sup>3</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 64.

Das reine zur Verfügung stellen von Daten oder Informationen gilt ebenfalls nicht als Versicherungsvermittlung (Art. 40 Abs. 3 VAG). Die reine Adressvermittlung („Zuführung“) ist somit vom Begriff der Versicherungsvermittlung nicht erfasst, ebensowenig die Weitergabe von Informationen zu Versicherungsprodukten (sofern keine Beratung dazu erfolgt).

## 2. Definition gebundener Vermittler

Neu ist der Typenzwang: Ein Vermittler ist ungebunden oder gebunden, beides ist nicht zulässig (Art. 44 Abs. 1 lit. b VAG). Jeder Versicherungsvermittler, der nicht ungebunden ist (d.h. in einem Treueverhältnis zu den Versicherungsnehmern steht und in deren Interesse handelt, Art. 40 Abs. 2 VAG), ist per Definition gebunden (Art. 40 Abs. 3 VAG). Vermittler mussten sich bis zum 1. Januar 2024 für eine der beiden Formen entscheiden. Freiwillig im FINMA Register eingetragene gebundene Versicherungsvermittler wurden gelöscht.

Es existiert also nur eine Negativdefinition der gebundenen Versicherungsvermittlung. Insbesondere ist darauf hinzuweisen, dass eine direkte oder indirekte Beteiligung eines Versicherungsunternehmens am Gesellschaftskapital eines ungebundenen Versicherungsvermittlers mit mehr als 10% gemäss Art. 182c Abs. 1 lit. c AVO unzulässig ist. Wird die Beteiligung nicht verkauft oder entsprechend reduziert, mutiert der ungebundene Versicherungsvermittler automatisch zum gebundenen. Dasselbe gilt, wenn Personen, die eine leitende Funktion bei einem Versicherungsunternehmen haben (sowie Personen, die am Versicherungsunternehmen direkt oder indirekt mit mehr als 10% beteiligt sind), bei einem ungebundenen Vermittler eine leitende Funktion innehaben oder auf andere Weise auf dessen Geschäftsgang Einfluss nehmen können (Art. 182c Abs. 1 lit. d AVO). Siehe dazu auch unten, [II.3.](#)

## 3. Vermittlungsarten

### a) *Einfirmenvermittler*

Einfirmenvermittler vermitteln Versicherungsprodukte eines Versicherungsunternehmens.

### b) *Mehrfachvermittler*

Mehrfachvermittler sind für verschiedene Versicherungsunternehmen tätig. *Monoliner* vermitteln in einem bestimmten Versicherungszweig gemäss Anhang 1 AVO das oder die Produkt(e) eines Versicherungsunternehmens. Werden im selben Versicherungszweig Produkte von mehr als einem Versiche-

rungsunternehmen vermittelt, ist das grundsätzlich zulässig (Art. 44 VAG zählt die unzulässigen Vermittlungstätigkeiten abschliessend auf). Es darf in einem solchen Fall aber nicht der Anschein der Ungebundenheit erweckt werden (siehe dazu unten, [II.3.](#)) Weiter sind sämtliche Versicherungsunternehmen, deren Produkte vermittelt werden, in den Informationen an die Versicherungsnehmer gemäss Art. 45 VAG entsprechend offenzulegen.

#### 4. **Ausnahmen**

##### a) *Annexvermittler*

Annexvermittler sind gemäss Art. 2 Abs. 2 lit. f VAG Vermittler, deren Tätigkeit sich auf eine Versicherung bezieht, die von geringer Bedeutung ist und ein Produkt oder eine Dienstleistung ergänzt. Die jährliche Versicherungsprämie für die vermittelte Versicherung darf den Betrag von CHF 600 ohne Steuern nicht übersteigen und die Versicherung muss eine untergeordnete Leistung zur Lieferung des Hauptprodukts oder -dienstleistung des Anbieters darstellen, der die Versicherungsvermittlung als Nebentätigkeit ausführt (Art. 1h AVO). Beispiele für die nicht unter die Versicherungsaufsicht fallende Annexvermittlung sind die Annulationsversicherung für Reisekosten oder die Handyversicherung. Aufgrund der maximalen Prämienhöhe dürfte der Verkauf von Motorfahrzeugversicherungen durch Autohändler nicht unter diese Ausnahme fallen.

##### b) *Inhouse Broker*

Nicht der Versicherungsaufsicht unterstehen Inhouse Broker, welche in einem Abhängigkeitsverhältnis zu einem Versicherungsnehmer stehen, soweit sie nur dessen Interessen verfolgen (Art. 2 Abs. 2 lit. c VAG).

##### c) *Ausschliessliche Tätigkeit im Ausland*

Versicherungsvermittler mit Sitz in der Schweiz, die ausschliesslich im Ausland tätig sind, unterstehen gemäss Art. 182 AVO nicht der Schweizer Versicherungsaufsicht.

##### d) *Zwischenfazit*

Die genaue Analyse der Tätigkeit eines allfälligen Versicherungsvermittlers und – falls eine Versicherungsvermittlungstätigkeit vorliegt – dessen klare Zuordnung als ungebundener oder gebundener Vermittler ist von zentraler Bedeutung für das Versicherungsunternehmen. Im Unterschied zu den ungebun-

denen Vermittlern unterstehen die gebundenen Vermittler nämlich nicht der Aufsicht der FINMA, sondern der Aufsicht des Versicherungsunternehmens, für welches sie tätig sind.

## II. Aufsicht über die gebundenen Vermittler durch das Versicherungsunternehmen

### i. Grundlagen und Gegenstand der Aufsicht

Ziel der Revision des Versicherungsvermittlerrechts mit seinen erhöhten Anforderungen war der verbesserte Schutz der Versicherten gegen Missbräuche durch die Versicherungsunternehmen und -vermittler.<sup>4</sup> Art. 46 Abs. 1 lit. f VAG hält dies explizit als neue Aufgabe der FINMA fest. Dies gilt sowohl für die gebundenen wie für die ungebundenen Versicherungsvermittler.

Art. 34 VVG sieht vor, dass das Versicherungsunternehmen für das Verhalten seiner Vermittlerinnen und Vermittler wie für sein eigenes einzustehen hat. Diese privatrechtliche Regelung wird nun mit der Revision des VAG und der AVO auch ins Aufsichtsrecht integriert.

Die Versicherungsunternehmen haben seit dem 1. Januar 2024 sicherzustellen, dass die gebundenen Versicherungsvermittler die unten erwähnten Pflichten einhalten. Wie das Versicherungsunternehmen dies sicherstellt, dürfte von der konkreten Vertriebsstruktur des Unternehmens, von der Art der Vermittlung sowie von den einzuhaltenden Pflichten abhängen. Für Mitarbeitende des Versicherungsunternehmens bietet sich eine interne Richtlinie an. Für Generalagenturen/Vertriebspartner dürften die bestehenden Verträge entsprechend zu schärfen sein, jeweils mit einer Überbindungspflicht an die Mitarbeitenden der Generalagentur/des Vertriebspartners und einem Prüfrecht zu Gunsten des Versicherungsunternehmens.

Die FINMA hat bis zum Datum der Redaktion dieses Beitrages keine über den Gesetzes- und Verordnungstext hinausgehenden Erwartungen an die Wahrnehmung der Aufsicht über gebundene Versicherungsvermittler durch die Versicherungsunternehmen veröffentlicht. Es ist nicht klar, ob sie dies noch tun wird. Die am 22. Dezember 2023 veröffentlichten Wegleitungen für Gesuche betreffend Erstregistrierungen sowie Nachdokumentationen von ungebundenen Versicherungsvermittlerinnen und -vermittlern als natürliche Personen im Anstellungsverhältnis (bzw. als juristische Personen, Einzelunter-

---

<sup>4</sup> Aufsichtsmitteilung 04/2023 der FINMA – Aktionsplan für Versicherungsvermittlerinnen und -vermittler vom 21. August 2023.

nehmen sowie Personengesellschaften) können nicht unbesehen auf den gebundenen Vertrieb angewandt werden. Es ist davon auszugehen, dass sich die FINMA zu gegebener Zeit ein Bild darüber verschaffen wird, wie die Versicherungsunternehmen ihre Aufsichtspflicht über den gebundenen Vertrieb wahrnehmen.

## 2. Pflichten der gebundenen Vermittler

### a) *Guter Ruf und Gewähr für die Erfüllung der Pflichten nach VAG (Art. 46 Abs. 1 lit. b VAG)*

Versicherungsvermittler, die mit ihrer Verwaltung und Geschäftsführung beauftragten Personen sowie Personen, die an Versicherungsvermittlern direkt oder indirekt mit mehr als 10% beteiligt sind, dürfen nicht strafrechtlich verurteilt sein (Eintrag im Strafregister noch nicht gelöscht), und es dürfen keine Verlustscheine gegen sie vorliegen wegen Handlungen, die mit der Tätigkeit als Versicherungsvermittler nicht vereinbar sind (Art. 187 AVO).

Bei eigenen Mitarbeitenden des Versicherungsunternehmens dürfte die Einholung von Straf- und Beitreibungsregisterauszug gut umsetzbar sein. Bei gebundenen Versicherungsvermittlern mit einer grösseren Anzahl eigener Angestellten könnte sich ein Versicherungsunternehmen im Vermittlungsvertrag z.B. zusichern lassen, dass der Vermittler über die entsprechenden Dokumente seiner Mitarbeitenden verfügt bzw. diese einholt. Das Versicherungsunternehmen sollte dies regelmässig überprüfen und entsprechend dokumentieren.

### b) *Aus- und Weiterbildung*

Dazu siehe unten, [III.](#)

### c) *Anforderungen an die Unternehmensführung*

Um die Erfüllung der Pflichten der gebundenen Vermittler sicherzustellen, braucht es gemäss Art. 188 AVO entsprechende interne Vorschriften und eine angemessene Betriebsorganisation. Dies bezieht sich auf die Betriebsgrösse, Komplexität und Rechtsform des Vermittlers und muss risikogerecht sein. Dabei sind Aufgaben, Kompetenzen und Berichtswege klar zuzuweisen und zu dokumentieren, operative und Kontrolltätigkeiten sind klar zu trennen, wesentliche Entscheidungen und die Umsetzung der Informationspflicht nach Art. 45 VAG sind zu dokumentieren, Grundsätze, Prozesse und Strukturen zur Einhaltung der gesetzlichen regulatorischen und internen Vorschriften sind

festzulegen, wie auch die Grundsätze zu den von den Angestellten erwarteten Verhaltensweisen und die für ihre Tätigkeit nach Art. 43 VAG notwendigen Fähigkeiten und Kenntnisse. Geeignete Kontrollmechanismen, auch in Bezug auf Dritte, sind zu verankern.

Die Versicherungsunternehmen dürften bei der Sicherstellung dieser Pflicht differenziert vorgehen. Insbesondere die Anzahl derjenigen Mitarbeitenden des Vermittlers, welche eine Versicherungsvermittlungstätigkeit ausüben, die Art der vermittelten Versicherungsprodukte und die mit ihnen zusammenhängende Risiken, der vom Vermittler generierte Umsatz und die damit eingegangenen Verpflichtungen und deren Fristigkeiten dürften ausschlaggebend dafür sein, inwiefern das Versicherungsunternehmen den Vermittlern direkte Vorschriften macht und deren Einhaltung selber kontrolliert bzw. diese Pflichten auf die Vermittler überbindet und seine Aufsicht durch regelmässige Reportings, Bestätigungen und Stichproben risikoadäquat wahrnehmen kann. Die jeweiligen Anforderungen und Mechanismen sind in den Vermittlerverträgen festzulegen.

*d) Finanzielle Sicherheiten*

Zur Deckung einer allfälligen Haftpflicht aus Verletzung der beruflichen Sorgfaltspflicht wird eine Berufshaftpflichtversicherung für Vermögensschäden verlangt (Art. 189 AVO). Bei eigenen Mitarbeitenden des Versicherungsunternehmens und von Generalagenturen akzeptiert die FINMA eine Haftungserklärung des Versicherers. Auch für die anderen gebundenen Vermittler erlaubt die FINMA den Versicherern im Lichte von Art. 34 VVG zu, eine angemessene Deckung durch ein angemessenes Risikomanagement sicherzustellen, was nicht zwingend durch eine Berufshaftpflichtversicherung zu erfolgen hat.

*e) Informationspflichten (Art. 45 VAG)*

Versicherungsvermittler müssen das Blatt mit den Vermittlerinformationen gemäss Art. 45 VAG abgeben. Der Versicherungsnehmer muss sich vor Vertragsabschluss Kenntnis des Inhalts verschafft haben können. Aus den Informationen muss hervorgehen, ob der Vermittler gebunden oder ungebunden ist. Ein gebundener Vermittler muss zudem angeben, für welche(s) Versicherungsunternehmen er handelt, wo man sich über den Stand der Aus- und Weiterbildung des Vermittlers informieren kann<sup>5</sup>, wer für Fehler des Vermittlers

---

<sup>5</sup> Bis zum Aufschalten des Branchenregisters durch die Branchenorganisation voraussichtlich anfangs 2026 behelfen sich Versicherer z.B. mit der Angabe eines Links auf ihre Webseite oder mit einer Emailadresse, bei welcher der aktuelle Stand abgefragt werden kann.

haftet und über die Bearbeitung von Personendaten. Wenn sich Änderungen ergeben, muss der Vermittler den Kunden beim nächsten Kontakt informieren (Art. 190c AVO).

f) *Vermeidung von Interessenkonflikten (Art. 45a VAG)*

Versicherungsvermittler haben angemessene organisatorische Vorkehrungen zu treffen, um Interessenkonflikte, die bei der Vermittlung von Versicherungsdienstleistungen entstehen können, zu vermeiden oder die Benachteiligung der Versicherungsnehmer durch Interessenkonflikte auszuschliessen (Art. 45a Abs. 1 VAG). Ist dies nicht möglich, so ist dies gemäss Art. 45a Abs. 2 VAG vor Abschluss des Versicherungsvertrages offenzulegen (z.B. im Rahmen des Informationsblattes gemäss Art. 45 VAG).

g) *Pflichten in Zusammenhang mit qualifizierten Lebensversicherungen (Art. 39h, 39j-39k VAG)*

Für qualifizierte Lebensversicherungen werden neue Informations- und Dokumentationspflichten sowie die Angemessenheitsprüfung neu eingeführt.<sup>6</sup> Das Versicherungsunternehmen muss auch hier in geeigneter Weise sicherstellen, dass seine Vermittler diese Pflichten angemessen wahrnehmen.

h) *Keine Pflicht zur Offenlegung der Entschädigung*

Anders als bei den ungebundenen Vermittlern besteht keine Pflicht zur Offenlegung der Entschädigung, da der gebundene Vermittler nicht in einem Treueverhältnis zum Versicherungsnehmer steht.

### 3. Herausforderungen für die Versicherungsunternehmen

Sollten sich gebundene Versicherungsvermittler nicht an die unter [II.2.](#) erwähnten Pflichten halten, kann die FINMA nur gegen das verantwortliche Versicherungsunternehmen vorgehen und Massnahmen zum Schutz der Versicherten anordnen, nicht jedoch direkt gegen den Versicherungsvermittler.<sup>7</sup>

---

<sup>6</sup> Siehe dazu, Lacher/Di Pietro, 41, 51.

<sup>7</sup> Im Sinne einer Ausnahme wäre eine Anzeige wegen Verletzung von Informationspflichten denkbar; der Vermittler selbst wäre gemäss Art. 86 Abs. 1 lit. c des Bundesgesetz betreffend die Aufsicht über Versicherungsunternehmen vom 17. Dezember 2004 (Versicherungsaufsichtsgesetz, VAG, SR 961.01) bei Vorsatz mit einer Busse bis zu CHF 100'000 bzw. bei Fahrlässigkeit bis zu CHF 50'000 zu bestrafen.

Versicherungsunternehmen müssen auf der Hut sein, nicht über Vermittler Versicherungsverträge zu vertreiben, die nicht über die notwendige Registrierung verfügen. Dies würde bei Vorsatz mit einer Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder Geldstrafe geahndet, bei Fahrlässigkeit mit einer Busse bis zu CHF 250'000 (Art. 87 Abs. 1 lit. b VAG). Konkret besteht die Gefahr darin, dass Vermittler den Anschein der Ungebundenheit vermitteln, was zu einer Registrierungspflicht bei der FINMA führt (Art. 182b AVO). Versicherungsunternehmen ist also zu empfehlen, Mitarbeitende mittels geeigneter Weisungen dazu anzuhalten, die Registrierung eines (vermeintlich) ungebundenen Vermittlers im FINMA Register zu verifizieren.

Eine weitere Herausforderung für Versicherungsunternehmen dürften auch die Regelung von Art. 182c Abs. 1 lit. c und d AVO darstellen. Der Bundesrat hat in diesen Bestimmungen im Sinne von Art. 14a Abs. 3 VAG festgelegt, welche Verhaltensweisen aufgrund von Interessenkonflikten unzulässig sind:

- Gemäss Art. 182c Abs. 1 lit. c AVO darf ein Versicherungsunternehmen am Gesellschaftskapital eines ungebundenen Versicherungsvermittlers nicht direkt oder indirekt mit mehr als 10% beteiligt sein. Mittels angemessenem Beteiligungsmanagement und Governance Vorgaben kann sichergestellt werden, dass solche Konstellationen erkannt werden. Mangels Übergangsbestimmung ist davon auszugehen, dass bestehende Beteiligungen per 1. Januar 2024 abzustossen bzw. auf das zulässige Mass zu reduzieren waren.
- Gemäss Art. 182c Abs. 1 lit. d AVO ist es weiter unzulässig, wenn eine mit der Verwaltung und Geschäftsführung eines Versicherungsunternehmens betraute Person (oder eine direkt oder indirekt am Versicherungsunternehmen mit mehr als 10% beteiligte Person) bei einem ungebundenen Versicherungsvermittler eine leitende Funktion innehat oder auf andere Weise auf den Geschäftsgang Einfluss nehmen kann. Auch hier ist mittels klarer interner Vorschriften und entsprechender Kommunikation sicherzustellen, dass relevante Mandate rechtzeitig gemeldet und beurteilt werden können. Eine Dokumentation der getätigten Erwägungen ist empfehlenswert. Auch hier hätten m.E. betroffene Personen per 1. Januar 2024 entweder die Funktion beim Versicherungsunternehmen (oder die Beteiligung daran auf maximal 10% reduzieren) oder die Funktion beim ungebundenen Vermittler niederlegen müssen.

Sollten die Versicherungsunternehmen diese unzulässigen Konstellationen nicht per 1. Januar 2024 behoben haben, ist die Folge wie unter [I.2.](#) oben erwähnt, dass die ungebundenen Vermittler als gebundene zu qualifizieren sind und die Versicherungsunternehmen die Einhaltung sämtlicher Pflichten gemäss [I.2.](#) oben sicherzustellen haben.

### III. Deep Dive Aus- und Weiterbildung

#### 1. Zweck

Gemäss Art. 43 VAG müssen Versicherungsvermittler über die für ihre Tätigkeit notwendigen Fähigkeiten und Kenntnisse verfügen. Branchenspezifische Mindeststandards sollen eine professionelle Berufsausübung ermöglichen und den Schutz der Versicherten gewährleisten (Art. 190 Abs. 1 AVO). Die neuen, erhöhten gesetzlichen Anforderungen an Versicherungsvermittler dienen neben dem Schutz der Versicherten auch dem Ruf des Berufsstandes der Versicherungsvermittler und letztendlich auch dem des Finanzplatzes und Wirtschaftsstandorts Schweiz. Diese Anforderungen sind innert zweier Jahre nach Inkrafttreten der neuen VAG Bestimmungen zu erfüllen (Art. 90a Abs. 4 VAG), also spätestens per 1. Januar 2026.

#### 2. Branchenspezifische Mindeststandards

Die branchenspezifischen Mindeststandards sollen Fähigkeiten namentlich in den Bereichen Kundengewinnung, -beratung und -betreuung sowie Grundkenntnisse des Versicherungswesens und je nach Tätigkeit Kenntnisse namentlich in den Bereichen Sach-, Personen- und Vermögensversicherungen, Rechtsgrundlagen und regulatorische Vorgaben sowie Produktkenntnisse abdecken (Art. 190 Abs. 2 AVO). Für den Nachweis dieser Fähigkeiten braucht es eine Prüfung oder einen gleichwertigen anderen Nachweis. Die Vermittler, welche die Prüfung bestanden haben, werden im Branchenregister eingetragen.<sup>8</sup> Bei der Weiterbildung genügen dokumentierte Lernaktivitäten (Art. 190 Abs. 3 AVO).

Die branchenspezifischen Mindeststandards werden von den Versicherungsunternehmen zusammen mit den Versicherungsvermittlern festgelegt (Art. 43 Abs. 2 VAG). Die zum Zeitpunkt der Tagung sich noch in Erarbeitung befindlichen Mindeststandards wurden von der Branchenorganisation VBV am 14. März 2024 bei der FINMA zur Genehmigung eingereicht und sind auf der Website des VBV einsehbar.<sup>9</sup> Die Genehmigung wird – nach weiteren Austauschsitzen – ca. im August 2024 erwartet. Ab diesem Zeitpunkt wird die zweijährige Frist gemäss Art. 216c Abs. 7 AVO laufen, innert welcher die Anforderungen gemäss Art. 190 AVO zu erfüllen sind.

---

<sup>8</sup> Siehe oben, [II.2.e](#).

<sup>9</sup> Mindeststandards für Versicherungsvermittler - Neues VAG, abrufbar unter <https://www.vbv.ch/de/projekte/mindeststandards-fuer-die-faehigkeiten-und-kenntnisse-der-versicherungsvermittler-innen-gemaess-neuem-vag>.

Gemäss dem eingereichten Mindeststandard werden bereits im CICERO System eingetragene Versicherungsvermittler ab dem 1. Januar 2026 ohne erneute Zulassung ins Branchenregister überführt, solange sie die gegenwärtige Weiterbildungspflicht bis Ende 2025 erfüllt haben. Danach haben die dokumentierten Lernaktivitäten alle zwei Jahre zu erfolgen. Versicherungsvermittler, welche per 1. Januar 2024 nicht im CICERO System eingetragen sind, jedoch über relevante berufliche Erfahrung von mindestens drei Jahren verfügen, müssen nur die schriftliche Prüfung absolvieren, der mündliche Teil soll erlassen werden.

Die Mindeststandards sehen vier kombinierbare Profile vor, nämlich Allbranche, Leben, Nicht-Leben und Krankenversicherung. Weiter soll es Profile mit spezifischem Produktauftrag im Bereich Motorfahrzeugversicherungen und im Bereich Ernteausfall/Tierseuchen geben. Ebenfalls neu soll es während maximal 24 Monaten einen Status „Versicherungsvermittler in Ausbildung“ geben. In dieser Zeit sollen angehende Versicherungsvermittler unter gewissen Bedingungen eigenständig Kundenkontakte wahrnehmen können (ausgenommen sollen die Profile Leben und Krankenzusatzversicherung sein, bei denen der Abschluss der offiziellen Prüfung verlangt wird).

Die Einhaltung der Branchenstandards wird von der Branchenorganisation kontrolliert, wobei Dritte mit der Kontrolle beauftragt werden können. Die Branchenorganisation muss der FINMA auch melden, wenn ein Vermittler die Mindeststandards nicht mehr einhält (Art. 190a AVO). Dies hat gemäss Angaben der FINMA umgehend elektronisch zu erfolgen, unter Angabe der AHV-Nummer des betroffenen Vermittlers. Das Versicherungsunternehmen selbst ist nicht zur Berichterstattung an die FINMA verpflichtet.

#### **IV. Vorgehen bei der Umsetzung der Aufsicht durch die Versicherungsunternehmen**

Ein wichtiger Teil der Umsetzungsarbeiten der neuen VAG- und AVO- Bestimmungen musste bereits vor dem 1. Januar 2024 durchgeführt worden sein, nämlich die Beurteilung, welche Personen überhaupt Versicherungsvermittlungstätigkeiten für das Versicherungsunternehmen wahrnehmen und ob sie dies als gebundene oder ungebundene Vermittler tun. Diese waren von den nicht regulierten Zuführern abzugrenzen. Entsprechend galt es, die vertraglichen Vereinbarungen mit diesen Personen genau anzuschauen und gegebenenfalls zu schärfen. Ebenfalls einer genauen Durchsicht und Überarbeitung waren die internen Regelungen zu unterziehen, welche die Einhaltung der Pflichten in Bezug auf die gebundene Vermittlung und die Verhaltensweisen der vermittelnden Personen festlegen und je nach Rolle beschreiben, was zu-

lässig ist und was nicht. Zentral in einer entsprechenden Regelung sind auch die Pflichten in Zusammenhang mit der Zusammenarbeit mit unabhängigen Vermittlern (z.B. Überprüfung FINMA Registrierung). Weiter galt es u.U. auch die Anstellungsbedingungen von Mitarbeitenden anzupassen. Sodann waren die Mitarbeitenden beim Versicherungsunternehmen, bei den Generalagenturen und bei Vertriebspartnern entsprechend zu sensibilisieren und über die nächsten Schritte zu informieren.

Falls man noch nicht damit begonnen hat, sollten sich Versicherungsunternehmen auch Gedanken darüber machen, welche Kontrollen zur Überprüfung der Einhaltung der Pflichten durch die gebundenen Vermittler notwendig sind und welche Informationen man dazu einholen und dokumentieren sollte. Weiter ist die zeitliche Planung und Organisation der Ausbildung zu planen, wenn man am 1. Januar 2026 keinen Einbruch in der Verkaufskraft mangels genügend zertifizierter Vermittler in Kauf nehmen möchte. Ebenfalls sollten Lebensversicherer mit der Erstellung des Basisinformationsblattes für qualifizierte Lebensversicherungen beginnen, welches per 1. Januar 2026 den Kunden abgegeben werden muss.<sup>10</sup>

## Literaturverzeichnis

Lacher Alexander/Di Pietro Chiara, Qualifizierte Lebensversicherungen: Information und Dokumentation im Vertrieb, in: Appenzeller Hansjürg/Mächler Monica (Hrsg.), When the rubber hits the road – Umsetzung der VAG/AVO Revision, Tagungsband 2024, Zürich 2024, 37 ff.

---

<sup>10</sup> Ziff. IV der Änderungen der Verordnung über die Beaufsichtigung von privaten Versicherungsunternehmen vom 2. Juni 2023 (Aufsichtsverordnung, AVO), AS 2023 356.

# Paneldiskussion „When the rubber hits the road – Umsetzung der VAG/AVO-Revision“ als Abschluss der Referate vom Vormittag

Helmut Heiss\*

Die von Helmut Heiss moderierte Podiumsdiskussion mit den Referentinnen und Referenten des Vormittags fokussierte auf das Thema der Tagung „when the rubber hits the road“. An diesem aussagekräftigen Bild hing Heiss seine Fragen an die Referentinnen und Referenten auf. Sie mögen beurteilen, ob das revidierte schweizerische Versicherungsaufsichtsrecht vermittels der neuen AVO Reifen bekommen habe, deren Härte und Profiltiefe nicht nur bei freundlichem Sommerwetter, sondern auch an regulatorischen Wintertagen jenen Griff verleihen, der eine effektive und proportionale Aufsichtsführung ermöglicht.

Zum Referat von Monica Mächler erkundigte sich Heiss, ob das Aufsichtsrecht etwa bei den Themen der Regulierung des Einsatzes von Artificial Intelligence hinreichend differenziert sei, so wie die Referentin das am Beispiel des „NAIC<sup>1</sup> Model Bulletin: Use of Artificial Intelligence Systems in Insurance“ dargetan habe. Dieselbe Frage stellte er mit Blick auf die Thematik der Nachhaltigkeit im VAG und in der AVO.

Mächler gab zu bedenken, dass für den Einsatz von Artificial Intelligence noch keine spezifische Regelung in der Schweiz vorliege, dass aber kein so hoher Detaillierungsgrad angestrebt werden sollte, wie er beispielsweise bei der Frage der Nachhaltigkeit in der EU erreicht sei. Die unionsrechtlichen Nachhaltigkeitsregelungen seien extrem filigran. Sie wären wohl schwerlich mit der sonst in der Schweiz gelebten pragmatischen Regulierungstradition vereinbar. Selbst im revidierten VAG kann nach Mächler die Frage gestellt werden, ob der schweizerische Gesetzgeber zu viel Granularität in einzelne gesetzliche Regelungen eingebaut habe. Dabei nannte sie insbesondere die Regelungen zur qualifizierten Lebensversicherung als Beispiel. Häufig sei die letzte Konkreti-

---

\* Prof. Dr. Dr. h.c., Ordinarius für Privatrecht, Rechtsvergleichung und IPR an der Universität Zürich; Of-Counsel in Zürich. Ich danke meiner Mitarbeiterin, Frau Mathilde Montézin für wichtige Hilfestellungen bei der Abfassung des Diskussionsberichts.

<sup>1</sup> Gemeint ist die National Association of Insurance Commissioners in den USA, abrufbar unter <<https://content.naic.org/>>.

sierung gar nicht erforderlich, um eine zielführende Aufsicht zu ermöglichen. Es brauche eine Balance zwischen Regulierung und Aufsichtsintensität. Dies habe auch die US Fed in einem lesenswerten Bericht<sup>2</sup> zum Zusammenbruch der Silicon Valley Bank ausgeführt. Hinsichtlich der zeitlichen Dimension erwähnt die Referentin abschliessend, dass die EU noch daran sei, die Solvabilität II-Richtlinie<sup>3</sup> zu revidieren, während die Revision schweizerischen VAG nunmehr bereits in Kraft sei. Insofern gelte doch, dass der „rubber hit the road“.

An die Referentin Birgit Rutishauser stellte Heiss die Frage, ob die mit Blick auf die Pflicht zur Vorhaltung von gebundenem Vermögen erfolgte Kundensegmentierung im Aufsichtsrecht das passende Profil sei. Oder sei das neue aufsichtsrechtliche Profil womöglich gar nicht so revolutionär, schon weil nach dem Vortrag der Referentin weite Teile der Personenversicherung ohnehin ausgenommen blieben. Auch wollte Heiss wissen, ob die Kundensegmentierung des revidierten Aufsichtsrechts in einem Spannungsverhältnis zu anderen Aufsichtszielen, etwa dem Systemschutz stehe.

Rutishauser meinte, die Frage der Profilschärfe sei insbesondere auch vor dem schweizerischen Ansatz der prinzipienbasierten Regulierung zu sehen. Dieser führe zu keiner so detaillierten Regelung wie etwa ein regelbasierter Ansatz. Insbesondere dort, wo es unmittelbar um den Kundenschutz gehe, würden die Prinzipien dann aber auch sehr detailliert ausgeführt. Eine weitere Profilschärfung werde mit der revidierten FINMA-Verordnung erreicht. Diese Schärfungen könnten aber wegen des prinzipienbasierten Ansatzes jeweils im Dialog mit den Stakeholders definiert werden. Zu einem Profilverlust in anderen Bereichen führe die Kundensegmentierung nicht. Gerade bei international aufgestellten Unternehmen und daher insbesondere bei Rückversicherungen würden die Regelungen über die Gruppenaufsicht zusätzlichen Systemschutz bieten. Eine gewisse Gratwanderung stelle es allerdings dar, zwischen den Zielen der Wettbewerbsfähigkeit des schweizerischen Versicherungsmarkts und einer kundenschutzbasierten Aufsicht abzuwägen.

An Alexander Lacher richtete Heiss die Frage nach dem Verhältnis der aufsichtsrechtlichen Regelungen zur privatrechtlichen Haftung bei qualifizierten Lebensversicherungen. Der Referent habe das Verhältnis ja angesprochen, weil Fehler im Basisinformationsblatt zur zivilrechtlichen Haftung führen könnten.

---

<sup>2</sup> Gemeint ist der sogenannte „Barr-Report“ vom 28. April 2023, abrufbar unter <<https://www.federalreserve.gov/publications/files/svb-review-20230428.pdf>>.

<sup>3</sup> Richtlinie (EG) 2009/138 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit, ABl L 335 vom 17. Dezember 2009, 1 ff.

Aber viele Fragen blieben dabei offen. Der Haftpflichtige wäre nach Art. 39g VAG grundsätzlich der Ersteller des Basisinformationsblatts. Aber könnte nicht auch ein Verwender haftbar werden? Die Haftung nach Art. 39g VAG setzt einen Sorgfaltsverstoss voraus. Hätte diesen der Geschädigte (Versicherungsnehmer) zu beweisen, oder hätte hier wegen des bestehenden Vertragsverhältnisses die Beweislastumkehr für Verschulden nach Art. 97 Abs. 1 letzter HS OR zu gelten? Art. 39j VAG legt den Versicherungsunternehmen bzw. den Versicherungsvermittlern die Pflicht auf, eine Angemessenheitsprüfung durchzuführen. Wird damit die Pflicht bspw. auch des Brokers abschliessend umschrieben oder kann das Vertragsverhältnis zwischen Kunden und Broker weiterreichende Pflichten erzeugen? Das VAG schweigt zu alledem. Bietet es damit ausreichend Profil?

Alexander Lacher wollte diese Frage weniger unter dem Aspekt der „Profilschärfe“ betrachten als unter dem Blickwinkel der Qualität der neuen Regelungen. Diese überzeuge nicht durchgängig. Defizite habe bspw. Helmut Studer in seinem Referat angesprochen. Weiter sei die Stufengerechtigkeit nicht immer beachtet worden. Die Vermittlerregulierung sei massgeblich eine Reaktion auf Schindluder im Bereich der gebundenen Krankenkassen-Vermittlung. Die neue Vermittleraufsicht erfasse nun aber direkt ungebundene Vermittler, namentlich grosse Broker, die ihre Dienstleistungen seit langem redlich und anstandslos anbieten. Insofern habe man bei der Revision überreguliert. Umgekehrt stellten sich Liberalisierungen bisweilen als Scheinliberalisierungen heraus. Die Befreiung von der Bestellung des gebundenen Vermögens im Geschäft mit professionellen Versicherungsnehmenden setze bspw. individuelle Vereinbarungen voraus, was die Umsetzung im Massengeschäft erheblich behindere. Und auch beim Versicherungsabkommen mit dem Vereinigten Königreich hatte Lacher eine klare Position: Die Schweiz verliere, der Londoner Markt gewinne. Insgesamt müsse man darauf hoffen, dass die FINMA mit Augenmass reguliere. Der Hang zu möglichst glasklaren Regelungen könne demgegenüber zu übertriebenem Detaillierungsgrad führen. Das zeigten gerade die Regeln zur qualifizierten Lebensversicherung. Das sei letztlich „unschweizerisch“.

Die Profilfrage der neuen AVO bestimmte auch die Frage an die Referentin Claudia Biedermann. Lese man bspw. Art. 45a VAG (Vermeidung von Interessenkonflikten) in Zusammenhang mit den ausführenden Bestimmungen in Art. 182c AVO, so zeige sich, dass Art. 182c AVO die gesetzliche Regelung des Interessenkonflikts nur mit Blick auf Fälle konkretisiert, in die ungebundene Vermittler involviert sind. Es bleibt offen, in welchen Fällen sich ein gebundener Vermittler in einem relevanten Interessenkonflikt befinde. Gebe es hier

Fallgestaltungen, die bspw. in einer Vorlesung zum Versicherungsrecht den Studierenden ein Gefühl dafür vermitteln könnten, wann die Bestimmung greift?

Claudia Biedermann hob einerseits die Profilschärfung durch die klare Trennung zwischen gebundenen und ungebundenen Vermittlern hervor. Anforderungen, welche für ungebundene Vermittler gelten würden, dürfen nicht unbesehen auf gebundene Vermittler übertragen werden. Deren Beaufsichtigung liege in der Verantwortung der Versicherungsunternehmen, welche einen risikobasierten Ansatz verfolgten, wobei gewisse Bestimmungen für ungebundene Vermittler jedoch als Anhaltspunkte dienen könnten. Im Übrigen aber stelle das neue Recht die Unternehmen vor grosse Herausforderungen. Zunächst sei die Umsetzung der neuen Bestimmungen zu planen. Anschliessend seien die gebundenen Vermittler entsprechend zu schulen. Grössere Versicherungen würden mit mehreren tausend Vermittlern zusammenarbeiten, weshalb eine sinnvolle Umsetzung der neuen Anforderungen, insbesondere der Ausbildungsanforderungen komplex und sehr aufwändig sei.

Auf Nachfrage nach der Profiltiefe des VAG/der AVO legte Helmut Studer seine Ansicht dar, wonach die Revision von VAG und AVO im Kern nachvollzieht, was bspw. für den Broker schon privatrechtlich aus dem Auftragsrecht folgt. Die klare Neuregelung im VAG sei daher zu begrüssen. Es sei nun einfach eine Aufgabe der FINMA, die Aufsicht witterungsgerecht durchzuführen. Die FINMA sei der Fahrer, der das Reifenprofil jeweils auf dem richtigen Untergrund anwenden müsse. Insofern mache es eben einen Unterschied, ob ein Vermittler Konsumenten oder professionelle Versicherungsnehmer bediene.

Die Diskussion schloss mit zwei Fragen aus dem Publikum. Die erste Frage richtete sich darauf, ob das Niederlassungsgebot für ausländische Broker bereits durch eine (unselbstständige) Niederlassung erfüllt sei. Studer bejahte dies, betonte aber, dass konzernverbundene Unternehmen je eine eigene Niederlassung begründen müssten. Die „Broker Deutschland AG“ und die „Broker Frankreich AG“ müssten, auch wenn sie konzernverbunden wären, je eigene Niederlassungen in der Schweiz errichten. Rutishauser stimmte zu, dass eine unselbstständige Niederlassung genüge.

Die zweite Frage betraf den Insurance Capital Standard (ICS) der IAIS.<sup>4</sup> Im Kern wurde gefragt, ob der heutige Schweizer Gruppen-SST mit dem ICS kompatibel sei oder ob hier auf Schweizer Versicherungsgruppen noch grosser An-

---

<sup>4</sup> Gemeint ist die International Association of Insurance Supervisors; der Insurance Capital Standard ist abrufbar unter <<https://www.iaisweb.org/activities-topics/standard-setting/insurance-capital-standard/>>.

passungsbedarf zukomme. Mächler meinte, nach ihrer Lesart des ICS sei eine Entsprechung der schweizerischen Regelungen zu bejahen. Der Schutz der Versicherten sei vergleichbar, wenn nicht sogar in gewissen Bereichen höher. Es bedürfe einer Gesamtbetrachtung, wie sie übrigens auch gegenüber der weit stärker vom ICS divergierenden US-amerikanischen Aggregation Method angewendet werde. Daher sei der SST eine vollwertige Umsetzung des ICS. Rutishauser wies dann auf drei zentrale Unterschiede zwischen ICS und SST hin. Der SST sei pre-tax, nicht after-tax. Das Risikomass sei der „expected shortfall“ und nicht der „value at risk“. Der SST mache ausserdem keine Zuschläge für operationelle Risiken. Insofern müssten die Diskussionen erst geführt werden, ob der SST als Implementierung des ICS angesehen werden könne, was auch eine Verhandlungsfrage sei. In jedem Fall müsse der Bundesrat erst noch von seiner Ermächtigung nach Art. 9c VAG Gebrauch machen, den Unternehmen und insbesondere Versicherungsgruppen und -konglomeraten die Verwendung des ICS verbindlich vorzugeben. In der Schweiz sind die gesetzlichen Voraussetzungen damit aber immerhin schon gegeben. Andere Länder müssten diese erst noch schaffen. Dabei sei hervorzuheben, dass die Implementierung 2025 nicht erfolgt sein werde, sondern erst beginne. Es bestehe also noch Raum für Diskussion.



# ESG: 360°-Betrachtung aus VAG/AVO-Perspektive

Hansjürg Appenzeller

## Inhalt

I.	<a href="#">Übersicht</a>	94
1.	<a href="#">ESG-Begriff</a>	95
a)	<a href="#">Nachhaltigkeit und ESG</a>	95
b)	<a href="#">Universelles Verständnis von ESG</a>	95
2.	<a href="#">Nachhaltigkeit im Versicherungssektor</a>	96
a)	<a href="#">Übergeordnete finanzmarktpolitische Ziele</a>	96
b)	<a href="#">ESG-Ziele im Versicherungsbereich</a>	98
c)	<a href="#">Sustainable Insurance</a>	99
3.	<a href="#">ESG-Risiken</a>	100
a)	<a href="#">Überblick</a>	100
b)	<a href="#">Physische Risiken</a>	101
c)	<a href="#">Transitionsrisiken</a>	101
d)	<a href="#">Rechts- und Reputationsrisiken</a>	101
II.	<a href="#">Rechtliche Grundlagen, Regulierung und Standards</a>	102
1.	<a href="#">Allgemein</a>	102
2.	<a href="#">ESG-Erwartungen an Versicherungen</a>	103
a)	<a href="#">Initiativen von internationalen Organisationen</a>	103
b)	<a href="#">Private Allianzen</a>	104
c)	<a href="#">Internationale Standardsetting</a>	106
d)	<a href="#">Vorschriften durch Institutionen</a>	107
e)	<a href="#">FINMA-Erwartungen</a>	107
f)	<a href="#">ESG-Ratings</a>	108
3.	<a href="#">Regulatorische Vorgaben in der Schweiz</a>	108
a)	<a href="#">Aufsichtsgesetzgebung</a>	108
b)	<a href="#">FINMA-Vorschriften</a>	109
c)	<a href="#">Selbstregulierung und Soft Law</a>	111
4.	<a href="#">Massnahmen und Handlungsfelder des Bundesrats</a>	113
III.	<a href="#">ESG im Versicherungsgeschäft</a>	114
1.	<a href="#">Vertrieb (Point of Sale)</a>	114
a)	<a href="#">Vorgaben und Standards</a>	114
aa)	<a href="#">Allgemein</a>	114
bb)	<a href="#">Verhaltensregeln bei qualifizierten Lebensversicherungen (Art. 39j VAG)</a>	116

b)	<a href="#">Haftung und Sanktionen</a>	117
aa)	<a href="#">Zivilrechtliche Haftung</a>	117
bb)	<a href="#">Aufsichtsinstrumente</a>	117
cc)	<a href="#">Strafrechtliche Sanktionen</a>	118
2.	<a href="#">Underwriting</a>	119
a)	<a href="#">Vorgaben und Standards</a>	119
b)	<a href="#">Haftung und Sanktionen</a>	120
3.	<a href="#">Kapitalanlage und -beschaffung</a>	120
a)	<a href="#">Vorgaben und Standards</a>	120
b)	<a href="#">Haftung und Sanktionen</a>	122
4.	<a href="#">Governance</a>	122
a)	<a href="#">Vorgaben und Standards</a>	122
b)	<a href="#">Haftung und Sanktionen</a>	123
IV.	<a href="#">Ausblick</a>	124
1.	<a href="#">Rundschreiben zu Klima- und weiteren Naturrisiken</a>	124
2.	<a href="#">Bekämpfung und Prävention von Greenwashing</a>	125
a)	<a href="#">Nationale und internationale Entwicklungen</a>	125
b)	<a href="#">Definition und Ebenen des Greenwashings</a>	126
c)	<a href="#">UWG-Revision</a>	127
3.	<a href="#">CO<sub>2</sub>-Gesetz</a>	128
4.	<a href="#">Transitionspläne</a>	129
5.	<a href="#">ESG-Gegenbewegung</a>	130
	<a href="#">Literaturverzeichnis</a>	131

## I. Übersicht<sup>1</sup>

Versicherungen beschäftigen sich bereits seit einiger Zeit intensiv mit ESG-Risiken, insbesondere mit Umweltrisiken. Der Umgang mit Risiken gehört denn auch zum Kerngeschäft von Versicherungen. In einer 360°-Betrachtung stellen sich – neben Fragen zu den finanziellen Risiken des Klimawandels und anderer Naturveränderungen im Underwriting und in der Anlagetätigkeit – unter anderem auch folgende Fragen:

- Sind Versicherungen auch für die nachgelagerte Wertschöpfungskette verantwortlich? Anders ausgedrückt, müssen die Versicherungen somit prü-

---

<sup>1</sup> Eine 360°-Betrachtung bedeutet, dass nicht alle Themen vertieft behandelt werden können. Einige Themen werden in diesem Beitrag nur gestreift.

fen, ob die Versicherten<sup>2</sup> ihrerseits Geschäfte tätigen, die nicht ESG-konform sind?

- Welche Konsequenzen ergeben sich, wenn Versicherungen öffentlich ESG-Versprechen abgeben, diese aber in ihren eigenen Aktivitäten und Geschäftspraktiken nicht einhalten?

## i. ESG-Begriff

### a) *Nachhaltigkeit und ESG*

Das Akronym ESG steht bekanntlich für Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (englisch: *environmental, social and governance*). Der Begriff der Nachhaltigkeit wird häufig in Verbindung mit ESG genannt und als Synonym verwendet. ESG umfasst drei Dimensionen der Nachhaltigkeit: die ökologische, die soziale und die wirtschaftliche Dimension.<sup>3</sup>

Das Verständnis dieser Begriffe kann je nach Perspektive und Interessenlage variieren. Dies führt dazu, dass der Anwendungsbereich dieser ESG-Kriterien stetig erweitert und angepasst wird, um den sich wandelnden Anforderungen an eine nachhaltige Entwicklung gerecht zu werden. Im vorliegenden Beitrag werden diese Begriffe synonym verwendet.

### b) *Universelles Verständnis von ESG*

Um ein universelles Verständnis von ESG zu ermitteln, gibt es heutzutage nichts Einfacheres als eine Anfrage bei ChatGPT. Die Begriffe Umwelt, Soziales und Unternehmensführung „werden verwendet, um die drei Hauptkategorien von Kriterien zu beschreiben, die von Unternehmen und Investoren berücksichtigt werden, um nachhaltige und verantwortungsbewusste Geschäftspraktiken zu bewerten“.<sup>4</sup>

Die Bedeutungen dieser Kriterien sind wie folgt:

- **Umwelt (*environmental*):** Dieses Kriterium betrachtet die Auswirkungen von Geschäftsaktivitäten auf die natürliche Umwelt. Es umfasst die Be-

---

<sup>2</sup> Der Begriff „Versicherte“ bezeichnet im Folgenden sowohl Versicherungsnehmerinnen und Versicherungsnehmer als auch versicherte Personen.

<sup>3</sup> Bericht des Bundesrates vom 24. Juni 2020 über die Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz, Eine Auslegeordnung und Positionierung mit Fokus auf Umweltaspekte, 7, abrufbar unter <<https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/61902.pdf>>.

<sup>4</sup> Anfrage „Was bedeutet ESG“ am 7. Dezember 2023.

mühungen von Unternehmen, die auf den Schutz und die Schonung der Umwelt abzielen. Zu den Kernzielen gehören dabei der Klimaschutz, die Anpassung an den Klimawandel, die nachhaltige Nutzung und der Schutz von Wasser- und Meeresressourcen, der Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, die Vermeidung und Reduzierung von Umweltverschmutzung sowie der Schutz und die Wiederherstellung der Biodiversität und Ökosysteme.<sup>5</sup>

- **Soziales (social):** Dieses Kriterium erfasst die Beziehungen eines Unternehmens zu seinen Stakeholdern wie Mitarbeitenden, Kunden, Lieferanten und Investoren sowie zur breiteren Gemeinschaft. Es beinhaltet Aspekte wie soziales Engagement, die Einhaltung von Menschenrechten, Diversität, Gleichberechtigung und Inklusion (*diversity, equity & inclusion, DE&I*) sowie faire Arbeitsbedingungen und den Schutz der Privatsphäre und personenbezogener Daten.
- **Unternehmensführung (governance):** Unter dem Governance-Kriterium wird die Art und Weise verstanden, wie ein Unternehmen geführt und kontrolliert wird. Bewertet werden Aspekte wie Transparenz, Unabhängigkeit der Unternehmensorgane, Einhaltung von Gesetzen und Vorschriften sowie Verpflichtung zu ethischen Standards.

Im Versicherungsbereich steht das Kriterium „Umwelt“ im Vordergrund der Diskussion und der Regulierung. Darunter wird allgemein der verantwortungsbewusste Umgang mit der Natur verstanden, wobei ein besonderes Augenmerk auf den Klimaschutz, die Anpassung an den Klimawandel und den nachhaltigen Schutz von Ressourcen gelegt wird.

## 2. Nachhaltigkeit im Versicherungssektor

### a) Übergeordnete finanzmarktpolitische Ziele

Nachhaltigkeit ist in der Finanzmarktpolitik des Bundesrates ein wichtiges Thema, das im Finanzsektor (*Sustainable Finance*) zunehmend an Bedeutung gewinnt. Hintergrund ist die Verpflichtung der Schweiz unter dem Übereinkommen von Paris<sup>6</sup>, öffentliche und private Finanzflüsse auf eine treibhausgasarme Entwicklung auszurichten und die Anpassungsfähigkeit an ein ver-

---

<sup>5</sup> Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088, ABl L 198 vom 22. Juni 2020, 13 ff., Art. 9 ff.

<sup>6</sup> Übereinkommen von Paris vom 12. Dezember 2015 (Klimaübereinkommen, SR 0.814.012); Bundesbeschluss über die Genehmigung des Klimaübereinkommens von Paris vom 16. Juni 2017 (AS 2017 5733).

ändertes Klima zu verbessern.<sup>7</sup> Nachhaltigkeit im Finanzsektor ist daher auch ein Teil der Bemühungen des Bundesrats zur Erreichung der siebzehn sog. „Sustainable Development Goals“ (SDGs), auf die sich die Mitgliedstaaten der Vereinten Nationen (UNO) mit der Verabschiedung der Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung im Jahre 2015 geeinigt haben.<sup>8</sup>

Nach der Finanzmarktpolitik des Bundesrats soll der Staat Rahmenbedingungen schaffen, die eine nachhaltige wirtschaftliche Entwicklung und Wohlstand ermöglichen.<sup>9</sup> Pfeiler dieser Finanzmarktpolitik sind das Primat marktwirtschaftlicher Lösungen und die Subsidiarität staatlichen Handelns. Mit Hilfe von Transparenz und Langfristorientierung soll dies erreicht werden. Nur wenn trotz der bestehenden Rahmenbedingungen Marktimperfectionen oder Marktversagen entstehen (z.B. Fehlen von eindeutigen Eigentumsverhältnissen oder Tragung von Kosten durch die Allgemeinheit und nicht direkt vom Verursacher bzw. fehlende Internalisierung von externen Kosten), soll der Staat eingreifen und regulatorische Massnahmen vorsehen.<sup>10</sup>

Zu den finanzmarktpolitischen Zielen gehören die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes sowie die Schutz- und Stabilitätsziele.<sup>11</sup> Zur Wettbewerbsfähigkeit tragen die Vertrauenswürdigkeit und Stabilität des Finanzplatzes bei, die auf der Verfügbarkeit von Fachkräften (Expertise) sowie attraktiven und stabilen rechtlichen Rahmenbedingungen (z.B. Rechtssicherheit) beruhen. Zudem ist eine effiziente Regulierung bedeutend, die die Kosten für die Marktteilnehmer möglichst geringhält. Gleichzeitig ist es entscheidend, dass der Finanzmarkt in der Lage ist, wesentliche Risiken langfristig zu erkennen und zu integrieren. Dies fördert ein ausgewogenes Verhältnis von Angebot und Nachfrage.

Die zentralen Schutz- und Stabilitätsziele kommen in den Zweckbestimmungen diverser Finanzmarkterlasse zum Ausdruck.<sup>12</sup> Es geht um den Individual-

---

<sup>7</sup> Die Schweiz hat das Übereinkommen von Paris, das am 5. Oktober 2016 in Kraft getreten ist, am 6. Oktober 2017 ratifiziert. Sein Ziel ist, die durchschnittliche globale Erwärmung im Vergleich zur vorindustriellen Zeit auf deutlich unter 2 Grad Celsius zu begrenzen, wobei ein maximaler Temperaturanstieg von 1,5 Grad Celsius angestrebt werden soll.

<sup>8</sup> Bericht des Bundesrates vom 16. Dezember 2022 über Sustainable-Finance Schweiz – Handlungsfelder 2022-2025 für einen führenden nachhaltigen Finanzplatz, 3, abrufbar unter <<https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/74560.pdf>>; siehe auch oben, I.2.a).

<sup>9</sup> Bundesrat, Bericht Nachhaltigkeit im Finanzsektor, 8.

<sup>10</sup> Bundesrat, Bericht Nachhaltigkeit im Finanzsektor, 8.

<sup>11</sup> Bundesrat, Bericht Nachhaltigkeit im Finanzsektor, 8 f.

<sup>12</sup> Siehe z.B. Art. 4 des Bundesgesetzes über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht vom 22. Juni 2007 Finanzmarktaufsichtsgesetz, FINMAG, SR 956.1); Art. 1 des Bundesgesetzes über die Finanzdienstleistungen vom 15. Juni 2018 (Finanzdienstleistungsgesetz, FIDLEG,

schutz (Gläubiger-, Anleger- und Versichertenschutz), die Systemstabilität sowie die Gewährleistung der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte.

Wesentlicher Bestandteil eines nachhaltigen Finanzplatzes ist schliesslich die Resilienz gegenüber finanziellen Klima- und Biodiversitätsrisiken. Hervorgehoben wird die Notwendigkeit der Berücksichtigung von Umweltrisiken durch die Finanzmärkte.

#### *b) ESG-Ziele im Versicherungsbereich*

ESG-Zielsetzungen sind derzeit nicht explizit in den Zielen der Finanzmarktaufsicht<sup>13</sup> verankert. Dies legt nahe, dass sich die Regulierungsbemühungen der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA (FINMA) im Bereich ESG auf die bestehenden Ziele der Finanzmarktregulierung ausrichten sollten. Die FINMA hat die Aufgabe, die Einhaltung der Finanzmarktgesetze und -verordnungen (z.B. des Bundesgesetzes betreffend die Aufsicht über Versicherungsunternehmen (VAG) vom 17. Dezember 2004 und der Verordnung über die Beaufsichtigung von privaten Versicherungsunternehmen (AVO) vom 9. November 2005) zu überwachen und durchzusetzen. Dabei muss sie sich auf die Ziele der Finanzmarktregulierung stützen. Für weitergehende Regulierung im ESG-Bereich fehlt die gesetzliche Grundlage.

Im Rahmen ihres Mandates beschäftigt sich die FINMA grundsätzlich mit allen potenziellen Risiken für Versicherungen und für das Finanzsystem.<sup>14</sup> Im Bereich der Umweltrisiken stehen aktuell die klimabezogenen Finanzrisiken im Vordergrund. Denn in diesem Bereich sind die Grundlagen wie Daten, Messbarkeit und Ansätze zur Preissetzung international am weitesten fortgeschritten.<sup>15</sup>

Die Berücksichtigung von ESG-Zielen in der Finanzmarktaufsicht wird insbesondere dann relevant, wenn Versicherte erkennbar Nachhaltigkeitsziele verfolgen. Dies trifft z.B. zu, wenn Versicherungen ESG-Kriterien in ihre Anlagestrategie, ihr Risikomanagement oder ihre Produktgestaltung integrieren, ESG-Informationen an die Versicherten kommunizieren oder öffentlich ESG-

---

SR 950.1); Art. 1 Abs. 2 des Bundesgesetzes über die Finanzinstitute vom 15. Juni 2018 (Finanzinstitutsgesetz, FINIG, SR 954.1); Art. 1 des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen vom 23. Juni 2006 (Kollektivanlagengesetz, KAG, SR 951.31).

<sup>13</sup> Siehe Art. 4 FINMAG.

<sup>14</sup> Zu den Massnahmen der FINMA zur Förderung die Nachhaltigkeit im Finanz- bzw. Versicherungssektor, siehe unten, [II.2.e](#)) und [II.3.b](#)).

<sup>15</sup> Bundesrat, Bericht Sustainable-Finance Schweiz, 3.

Versprechen abgeben. In diesen Fällen muss die FINMA sicherstellen, dass die Versicherungen die geltenden Vorschriften einhalten, z.B. bezüglich Sorgfaltpflicht, Treupflicht, Transparenz oder Solvenz.

### c) *Sustainable Insurance*

Nachhaltigkeit im Versicherungssektor ist ein wichtiges und aktuelles Thema, das sowohl Chancen als auch Herausforderungen für die Versicherungen und ihre Stakeholder mit sich bringt. Versicherungen müssen ihre Geschäftsmodelle, Produkte und Dienstleistungen an ESG-Zielen ausrichten, um ihre Wettbewerbsfähigkeit, ihre Reputation und Rolle in der Gesellschaft zu stärken.

*Sustainable Insurance* ist ein strategischer Ansatz, bei dem ESG-Themen in alle Aktivitäten entlang der Wertschöpfungskette integriert werden. Nachhaltige Versicherungen zielen darauf ab, Risiken zu verringern, innovative Lösungen zu entwickeln, die Unternehmensleistung zu verbessern und zur ökologischen, sozialen und wirtschaftlichen Nachhaltigkeit beizutragen.<sup>16</sup>

Die Integration von ESG-Themen in Versicherungsaktivitäten erfolgt beispielsweise durch:

- Entwicklung und Vertrieb von Versicherungsprodukten, die den Versicherten angemessenen Schutz und Anreize für nachhaltiges Verhalten bieten, z.B. in den Bereichen Klima, Umwelt, Gesundheit, Mobilität oder soziale Inklusion;
- Anwendung von ESG-Kriterien bei der Auswahl und dem Management von Kapitalanlagen, um die langfristige Performance und die gesellschaftliche Verantwortung zu verbessern;
- Reduktion des eigenen ökologischen Fussabdrucks und Förderung einer nachhaltigen Unternehmenskultur und -führung; und
- Zusammenarbeit mit anderen Akteuren, wie z.B. Regulatoren, Politikern, Wissenschaftlern, NGOs oder anderen Versicherungen, um gemeinsam Lösungen für die ESG-Herausforderungen zu finden und zu implementieren.

Ein bedeutender Schritt in Richtung einer nachhaltigen Versicherungswirtschaft wurde durch die Initiative des „*Environment Programme Finance Initiative*“ (UNEP FI) der UNO gesetzt. In Kooperation mit der Versicherungsindustrie wurden die „*Principles for Sustainable Insurance*“ (PSI) entwickelt, welche als Leitlinien für die Ausrichtung der Geschäftstätigkeit auf Nachhaltigkeit dienen. Die PSI sind ein freiwilliger Rahmen, der vier Prinzipien umfasst.<sup>17</sup>

---

<sup>16</sup> Abrufbar unter <<https://www.unepfi.org/insurance/insurance/>>; siehe auch oben, [1.2.a](#)).

<sup>17</sup> Siehe <<https://www.unepfi.org/insurance/insurance/the-principles/>>; mehrere Schweizer Versicherungen, darunter Baloise, Helvetia, Swiss Re, Swiss Life und Zurich Insurance, gehören zu den Unterzeichnern dieser Prinzipien.

- Integration von ESG-Themen in die Entscheidungsprozesse;
- Zusammenarbeit mit Versicherten und Geschäftspartnern, um das Bewusstsein für ESG-Themen zu erhöhen, das Risikomanagement zu unterstützen und die Nachfrage nach nachhaltigen Produkten und Dienstleistungen zu fördern;
- Zusammenarbeit mit Regierungen, Regulatoren und anderen wichtigen Interessengruppen, um die Widerstandsfähigkeit der Gesellschaft und die Nachhaltigkeit des Umfelds zu verbessern; und
- regelmässige Berichterstattung über Fortschritte und Beiträge zur globalen Nachhaltigkeit.

### 3. ESG-Risiken

#### a) Überblick

Die ESG-Risiken, denen die Versicherungen in ihrer Rolle als Risikomanager, Risikoträger und Investoren ausgesetzt sind, sind mannigfaltig. Die Komplexität der ESG-Risiken ergibt sich aus einer Vielzahl von Faktoren, die je nach Land oder Region, Geschäftszweig, Art der Deckung, Wirtschaftssektoren, Kundenmerkmalen im Laufe der Zeit variieren können.

Das Hauptaugenmerk der FINMA liegt auf klimabezogenen Finanzrisiken. Diese Risiken bilden keine eigene Risikokategorie. Vielmehr wirken sie sich typischerweise indirekt über die klassischen Risikokategorien wie Kredit-, Markt-, versicherungstechnische oder operationelle Risiken auf Versicherungen aus. Es handelt sich also nicht um eine neue Risikokategorie, sondern um einen neuen Risikotreiber.

Klimabezogene Finanzrisiken sind weder gesetzlich noch anderweitig allgemeingültig definiert. Die FINMA orientiert sich in ihrer Praxis an den Definitionen und Empfehlungen der internationalen Standardsetzungsgremien wie die *International Association of Insurance Supervisors (IAIS)*<sup>18</sup> und das *Network for Greening the Financial System (NGFS)*.<sup>19</sup>

---

<sup>18</sup> Die Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden mit Sitz in Basel legt die internationalen Standards für die Versicherungsaufsicht fest. Sie fördert eine effektive und international konsistente Aufsicht über Versicherungsunternehmen zum Schutz der Versicherten und der Finanzstabilität, siehe <<https://www.iaisweb.org/>>.

<sup>19</sup> Ziel dieses Netzwerkes ist es, die finanziellen Risiken des Klimawandels und anderen Naturveränderungen besser zu verstehen und zu steuern, siehe <<https://www.ngfs.net/en>>.

## b) *Physische Risiken*

Ursprung von ESG-Risiken für Versicherungen sind in der Regel physische Folgen des Klimawandels. Physische Risiken lassen sich grundsätzlich in zwei Kategorien einteilen: akute und chronische Risiken.<sup>20</sup>

Unter akuten Risiken versteht man solche, die durch plötzliche Ereignisse hervorgerufen werden, wie zum Beispiel Stürme oder Flutkatastrophen. Chronische Risiken hingegen beziehen sich auf langfristige Entwicklungen und deren Folgen, wie den kontinuierlichen Anstieg des Meeresspiegels.

Diese beiden Risikotreiber können bei Versicherungen für (unerwartete) Verluste sorgen, die nicht in ihren Risikomodellen angemessen abgebildet werden können.

## c) *Transitionsrisiken*

Transitionsrisiken resultieren aus dem Wandel hin zu einer CO<sub>2</sub>-armen Wirtschaft und Gesellschaft, die weniger Treibhausgas emittiert. Sie können indirekt durch politische Entscheidungen, wie ein rasches Umschwenken in der Klimapolitik, ausgelöst werden und führen beispielsweise zu Preiserosionen bei Unternehmen, die stark von fossilen Energien abhängig sind. Aber auch veränderte Kundenpräferenzen und technologische Entwicklungen können zu Transitionsrisiken führen und die Geschäftsmodelle von Versicherungen beeinflussen.

Durch klimapolitische Massnahmen oder technologische Durchbrüche im Umweltbereich können für Versicherungen erhebliche indirekte Risiken unterschiedlicher Art entstehen. Beispielsweise könnte eine Versicherung in ein Unternehmen investiert sein (Marktrisiko) oder Kredite an ein Unternehmen gewähren (Kreditrisiko), welches nicht in der Lage ist, mit politischen Veränderungen oder technologischem Fortschritt mitzuhalten.

## d) *Rechts- und Reputationsrisiken*

Rechtsrisiken, insbesondere „*litigation risks*“, sind ein weiterer Aspekt von ESG-Risiken. Denkbar sind rechtliche Risiken durch Fehlverhalten von Unternehmen, Änderungen in der Rechtsprechung oder abrupte Verhaltensänderungen von Marktteilnehmenden.

---

<sup>20</sup> Siehe <<https://www.finma.ch/de/dokumentation/dossier/dossier-sustainable-finance/risiken-aus-dem-klimawandel/>>.

Ein illustratives Beispiel hierfür ist der Fall einer niederländischen Umweltorganisation, die den Ölkonzern Shell erfolgreich wegen Menschenrechtsverletzungen verklagt hat. Das Urteil verpflichtet Shell, seine Emissionen bis 2030 im Vergleich zu 2019 um 45 Prozent zu reduzieren – einschliesslich der Emissionen, die von Endverbrauchern verursacht werden.<sup>21</sup> Ein ähnlicher Fall betrifft die niederländische Grossbank ING, gegen die eine „*legal liability notice*“ wegen angeblicher Rechtsverletzung eingereicht wurde. Der Vorwurf lautet, dass die ING durch ihre Geschäftspraktiken zum Klimawandel beiträgt und damit eine Sorgfaltspflichtverletzung begangen hat, die zu Sach- oder Personenschäden führen kann. Durch die Verletzung dieser rechtlichen Pflichten trage die ING überdies zum Klimawandel bei.<sup>22</sup> Auch wenn ESG-Klagen nicht immer erfolgreich sind, können sie dennoch erhebliche Reputationsrisiken für die betroffenen Unternehmen darstellen.

Reputationsrisiken können sich auch indirekt aus einem nicht ESG-konformen Verhalten von Versicherten ergeben. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn das Verhalten von Versicherten im Widerspruch zu den öffentlichen ESG-Versprechen der jeweiligen Versicherung steht.<sup>23</sup> Die öffentliche Wahrnehmung und das Image einer Versicherung können durch solche Vorfälle nachhaltig geschädigt werden.

## II. Rechtliche Grundlagen, Regulierung und Standards

### I. Allgemein

In der Schweiz bestehen derzeit weder auf gesetzlicher noch auf regulatorischer Ebene spezifische ESG-Vorschriften oder -Verpflichtungen. Dies gilt auch für die Förderung der Nachhaltigkeit bei Finanzdienstleistungen oder für den Inhalt und Vertrieb von Finanz- bzw. Versicherungsprodukten.<sup>24</sup>

---

<sup>21</sup> Tagesanzeiger.

<sup>22</sup> Financial Times.

<sup>23</sup> Siehe dazu Hollenstein, wonach Swiss Re angeblich Getreidefirmen versichert hat, die wegen illegaler Abholzung auf einer Roten Liste stehen; dies, obwohl Swiss Re in der Öffentlichkeit ihr Umweltengagement betont.

<sup>24</sup> Immerhin enthält die Bundesverfassung einige Bestimmungen zum Thema Nachhaltigkeit, vgl. Art. 2 der Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft vom 18. April 1999 (BV, SR 101) (Förderung der nachhaltigen Entwicklung), Art. 73 (Nachhaltigkeit im Verhältnis zwischen der Natur und ihrer Erneuerungsfähigkeit sowie der Beanspruchung durch den Menschen), Art. 104 (nachhaltige Produktion in der Landwirtschaft) und Art. 104a BV (nachhaltige Entwicklung der Land- und Ernährungswirtschaft); zudem beziehen sich einige Be-

Ausgenommen sind kollektive Kapitalanlagen wie Fonds. Für diese hat die FINMA im November 2021 Transparenzanforderungen eingeführt. Die FINMA verlangt eine erhöhte Transparenz in der Fondsdokumentation, wenn darin Begriffe wie „nachhaltig“, „grün“ oder „ESG“ verwendet werden oder auf andere Weise auf das Thema Nachhaltigkeit Bezug genommen wird. Dies vor allem, um Täuschungen und Verwechslungen zu vermeiden. Darüber hinaus empfiehlt sie als Best Practice eine Nachhaltigkeitsberichterstattung für solche kollektiven Kapitalanlagen. Jedoch stellt die FINMA keine besonderen Anforderungen an das Greenwashing<sup>25</sup> von Finanzdienstleistungen am *Point of Sale* auf, da dafür bisher eine ausreichende gesetzliche Grundlage fehlt.<sup>26</sup>

## 2. ESG-Erwartungen an Versicherungen

Im Versicherungsbereich ist eine Vielzahl von staatlichen und privatwirtschaftlichen Initiativen und Allianzen zu beobachten, die sich mit der Entwicklung und Etablierung von ESG-Standards oder -Empfehlungen befassen. Daraus lassen sich ESG-Anforderungen und -Erwartungen an die Versicherungen ableiten.

### a) *Initiativen von internationalen Organisationen*

ESG-Vorgaben ergeben sich aus unverbindlichen Empfehlungen, Standards und Richtlinien, die auf Initiativen internationaler Organisationen beruhen. Diese Initiativen sind im Bereich *Sustainable Finance* vielfältig.<sup>27</sup> Bei vielen dieser Organisationen sind Schweizer Behörden Mitglied. Im Versicherungsbereich sind die Initiativen der UNO<sup>28</sup> und des Sustainable Insurance Forum (SIF) hervorzuheben.

---

stimmungen zwar nicht ausdrücklich, aber materiell auf Nachhaltigkeit (z.B. Umweltschutz (Art. 74 BV), Energiepolitik (Art. 89 BV).

<sup>25</sup> Siehe unten, III.1.a)aa) und IV.2.

<sup>26</sup> Aufsichtsmitteilung 05/2021 der FINMA vom 3. November 2021 betreffend Prävention und Bekämpfung von Greenwashing, abrufbar unter <[https://www.finma.ch/de/-/media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/4dokumentation/finma-aufsichtsmitteilungen/20211103-finma-aufsichtsmitteilung-05-2021.pdf?sc\\_lang=de&hash=7BBBC-FAD39942ADE4FB8CAA876020CF4](https://www.finma.ch/de/-/media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/4dokumentation/finma-aufsichtsmitteilungen/20211103-finma-aufsichtsmitteilung-05-2021.pdf?sc_lang=de&hash=7BBBC-FAD39942ADE4FB8CAA876020CF4)>; siehe unten, II.3.c) zu den Richtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung für die Finanzdienstleister zum Einbezug von ESG-Präferenzen und ESG-Risiken bei der Anlageberatung und Vermögensverwaltung.

<sup>27</sup> Siehe Übersicht über die vielfältigen internationalen Initiativen im Bereich *Sustainable Finance* im Bundesrat, Bericht Nachhaltigkeit im Finanzsektor, 54 ff.

<sup>28</sup> Am 25. September 2015 hat die UNO die Agenda 2030 und damit 17 Ziele für nachhaltige Entwicklung (*Sustainable Developments Goals*, SDGs) verabschiedet. Diese Ziele sollen bis 2030 von allen UNO-Mitgliedsstaaten und somit auch von der Schweiz erreicht werden. Siehe auch oben, I.2.c).

Die Finanzinitiative der UNO (*United Nations Environment Programme Finance Initiative*, UNEP-FI) hat zahlreiche Initiativen für privatwirtschaftliches Engagement angestossen, unter anderem die UN *Principles for Sustainable Insurance* (PSI).<sup>29</sup> Diese Prinzipien, die auch von Schweizer Versicherungen unterzeichnet wurden<sup>30</sup>, dienen der Versicherungsbranche als globaler Rahmen für die Bewältigung von ESG-Risiken und -Chancen. Die PSI-Initiative ist die grösste gemeinsame Initiative zwischen der UNO und der Versicherungsbranche. Zu den Pionierarbeiten der PSI-Initiative gehören die Entwicklung von ESG-Leitfäden für Versicherungen sowie Arbeiten zur Unterstützung der Umsetzung der Empfehlungen der *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) und zu neuen Rahmenwerken wie der *Task Force on Nature-related Financial Disclosures* (TNFD).

Das Sustainable Insurance Forum (SIF)<sup>31</sup> ist eine internationale Netzwerkgorganisation, die sich aus Versicherungsaufsichtsbehörden zusammensetzt. Das Hauptziel des SIF ist es, den globalen Austausch über Herausforderungen und Praktiken im Zusammenhang mit nachhaltiger Versicherung und Finanzstabilität zu fördern. Die Organisation konzentriert sich darauf, wie der Versicherungssektor auf die ESG-Risiken und -Chancen reagieren kann. Einer der Hauptaktivitäten ist die Entwicklung von Leitlinien und Standards, die Versicherungsunternehmen dabei unterstützen sollen, Nachhaltigkeitsaspekte in ihre Geschäftspraktiken zu integrieren. Diese Leitlinien können sich auf Risikomanagement, Produktgestaltung, Anlagepolitik und Berichterstattung beziehen.

#### b) *Private Allianzen*

Neben den staatlichen Initiativen ist auch der Finanzsektor auf Verbands- oder Institutsebene Mitglied in vielen anderen Initiativen, um Entwicklungen im ESG-Bereich voranzutreiben.

Die Swiss Sustainable Finance (SSF)<sup>32</sup> ist eine Organisation, die sich der Förderung von Nachhaltigkeit im Finanzsektor der Schweiz verschrieben hat. Die SSF wurde im Jahr 2014 gegründet und ist eine Plattform, die Akteure aus verschiedenen Bereichen des Finanzsektors zusammenbringt, darunter Banken, Versicherungen, Asset Manager und Investoren. Hauptziele der SSF sind die Stärkung der Position der Schweiz als globales Zentrum für nachhaltige Finan-

---

<sup>29</sup> Siehe <<https://www.unepfi.org/psi/>>; die PSI sind abrufbar unter <<https://www.unepfi.org/psi/wp-content/uploads/2012/06/PSI-document.pdf>>; siehe auch oben, 1.2.c).

<sup>30</sup> Siehe <<https://www.unepfi.org/members/>>.

<sup>31</sup> Siehe <<https://sustainableinsuranceforum.org/>>.

<sup>32</sup> Siehe <<https://www.sustainablefinance.ch/>>.

zen und die Verbesserung der Integration von ESG-Aspekten in die Finanzentscheidungen. Die SSF hat mehrere Leitfäden und Standards entwickelt, unter anderem den Leitfaden für Impact Investing, der Investoren dabei unterstützt, ihre Impact-Investing-Strategien zu entwickeln und umzusetzen.

Im Rahmen von Netto-Null-Allianzen unter dem Dach der *Glasgow Financial Alliance for Net Zero* (GFANZ) hat sich eine steigende Anzahl von Schweizer Finanzinstituten (darunter auch Schweizer Versicherungen) freiwillig zu Netto-Null-Zielen verpflichtet.<sup>33</sup> Zu den bedeutenden Allianzen für Versicherungen zählen die *Net-Zero Asset Owner Alliance* (NZAOA) und die *Net-Zero Insurance Alliance* (NZIA). Für die Aufnahme in eine dieser Allianzen müssen die Institute Verpflichtungen (*commitments*) eingehen, insbesondere bezüglich des 2050-Netto-Null-Ziels und regelmässiger Berichterstattung.

Die *Net-Zero Insurance Alliance* (NZIA) ist auf Initiative der UNEP-FI hervorgegangen.<sup>34</sup> Dieser Gruppierung haben sich verschiedene Versicherungen angeschlossen. Namhafte Schweizer Versicherungen waren auch Mitglieder, sind dann aber wieder ausgetreten. Die Mitglieder müssen ein „*statement of commitment*“<sup>35</sup> abgeben. Darin verpflichten sie sich unter anderem:

- ihre betrieblichen und zurechenbaren Treibhausgasemissionen aus ihren Versicherungs- und Rückversicherungsportfolios bis 2050 auf netto null zu reduzieren, im Einklang mit einer maximalen Erwärmung von 1,5°C über dem vorindustriellen Niveau bis 2100, um zur Umsetzung des Pariser Abkommens von COP21 beizutragen;
- alle fünf Jahre wissenschaftsbasierte Zwischenziele festzulegen, die mit einem 1,5°C-Netto-Null-Übergangspfad bis 2050 übereinstimmen, und über ihre Fortschritte öffentlich zu berichten;
- Rahmenwerke für die Unternehmensberichterstattung und die globale Politik zu unterstützen, die den Netto-Null-Übergang und die Versicherungsbranche betreffen, wie z.B. die Empfehlungen der *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) und die *Task Force on Nature-related Financial Disclosures* (TNFD), die SDGs und den Post-2020 Global Biodiversity Framework;
- die PSI zu unterzeichnen und netto-null-relevante Ansätze für ihre Versicherungs- und Rückversicherungsportfolios anzuwenden;

---

<sup>33</sup> Siehe <<https://www.gfanzero.com/>>.

<sup>34</sup> Siehe <<https://www.unepfi.org/net-zero-insurance/>>.

<sup>35</sup> Siehe <<https://www.unepfi.org/psi/wp-content/uploads/2021/07/NZIA-Commitment.pdf>>.

- Versicherungsprodukte und -lösungen für emissionsarme und emissionsfreie Technologien und naturbasierte Lösungen zu entwickeln und anzubieten; und
- mit Aufsichtsbehörden, Branchenverbänden, der UNO und anderen zwischenstaatlichen Organisationen zusammenzuarbeiten, um die Ziele der NZIA zu fördern und eine konsistente Herangehensweise an Netto-Null in ihrem gesamten Unternehmen anzustreben.

### c) *Internationale Standardsetting*

Neben den internationalen Organisationen begründen auch Standardsetzungsgremien wie die IAIS ESG-Regeln für Versicherungen. Hauptaugenmerk legt die IAIS auf klimabezogene Risiken und DE&I in der Versicherungsaufsicht. Die IAIS arbeitet dabei eng mit strategischen Partnern wie dem Sustainable Insurance Forum (SIF) und anderen internationalen Organisationen zusammen, um die Risiken und Chancen des Klimawandels anzugehen.

Nach der IAIS stellt der Klimawandel ein bedeutendes finanzielles Risiko dar, das sowohl die Stabilität einzelner Versicherungen als auch die globale Finanzstabilität beeinträchtigen kann. Versicherungen sind Transitions- und physischen Risiken aus ihrer Zeichnungs- und Anlagetätigkeit ausgesetzt, können jedoch auch bei der Erkennung, Minderung und Bewältigung von Klimarisiken eine wichtige Rolle spielen. Dies unterstützt den Übergang zu einer nachhaltigen Wirtschaft mit Netto-Null-Emissionen.

Die IAIS berücksichtigt Klimawandel in ihrem Strategieplan und befasst sich mit Finanzstabilitätsrisikobewertung, der Entwicklung von Aufsichtsmaterial und Kapazitätsaufbau. Zu den Initiativen gehören globale Überwachungsübungen, Standards und Aufsichtspraktiken sowie Partnerschaften mit anderen Organisationen zur Adressierung von Klimarisiken.

Die IAIS hat verschiedene Vorschläge zur Anpassung von Aufsichtsregeln gemacht, um Klimarisiken zu reflektieren.<sup>36</sup> Sie stützen sich auf die ICPs (*Insurance Core Principles*) über Unternehmensführung, Risikomanagement und interne Kontrollen, Bewertung, Investitionen und Unternehmensrisikomanagement für Solvenzzwecke. Ziel ist es, die Aufsichtsbehörden und Versicherungen bei der Identifizierung, Bewertung und Steuerung von Klimarisiken zu unterstützen. Der Fokus liegt auf der angemessenen Verteilung von Aufsichts- und Managementverantwortlichkeiten, der Integration von Klimarisiken in das Risikomanage-

---

<sup>36</sup> Siehe <<https://www.iaisweb.org/2024/03/public-consultation-on-climate-risk-supervisory-guidance-icp-guidance-and-supporting-material/>>.

mentssystem, der Bewertung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten unter Berücksichtigung von Klimarisiken und der Berücksichtigung von Klimarisiken in Investitionsentscheidungen und -strategien.

Die IAIS anerkennt, dass die Förderung von DE&I in den Organisationen und Geschäftsmodellen von Versicherungen wesentlich für die Ziele der Versicherungsaufsicht und damit für die Mission der IAIS ist.<sup>37</sup> Es gibt eine zunehmende Anerkennung dafür, dass die Verbesserung von DE&I zu soliden prudenziellen und verbraucherorientierten Ergebnissen sowie zur Nachhaltigkeit und zur Erreichung von ESG-Ziele beitragen kann. DE&I ist ein zentraler Aspekt in mehreren strategischen Themen des IAIS-Strategieplans 2020-2024, einschliesslich Unternehmenskultur, finanzielle Inklusion sowie nachhaltige wirtschaftliche Entwicklung und technologische Innovation.

#### d) *Vorschriften durch Institutionen*

Eine weitere wichtige Ebene der ESG-Regulierung stellen Institutionen dar, die rechtsverbindliche Vorschriften erlassen. Das Klimaübereinkommen von Paris dient hier als wichtiges Beispiel. Dieses Abkommen verpflichtet seine Unterzeichner, die globale Erwärmung deutlich unter 2°C im Vergleich zum vorindustriellen Niveau zu halten und Bestrebungen zu verfolgen, diesen Anstieg auf 1,5 °C zu beschränken. Es zielt zudem darauf ab, die Widerstandsfähigkeit gegen den Klimawandel zu erhöhen und die Finanzflüsse klimaverträglicher auszurichten.<sup>38</sup>

Hinzu kommen die 17 Ziele der UNO für nachhaltige Entwicklung (SDGs), die im Rahmen der Agenda 2030 im Jahr 2015 von den UN-Mitgliedstaaten, einschliesslich der Schweiz, verabschiedet wurden.<sup>39</sup> Diese Ziele umfassen eine breite Palette von Themen, darunter Armut, Gesundheit, Geschlechtergleichstellung, den Aufbau friedlicher und inklusiver Gesellschaften sowie diverse Umweltziele, die sich auf den Klimawandel, Ökosysteme und Biodiversität konzentrieren.

#### e) *FINMA-Erwartungen*

Schliesslich legt auch die FINMA ESG-Regeln und -Erwartungen für den Finanzsektor, einschliesslich der Versicherungsbranche, fest.<sup>40</sup> Die FINMA erwartet von den Finanzinstituten, dass sie sich proaktiv mit den Auslegungs-

---

<sup>37</sup> Siehe <<https://www.iaisweb.org/activities-topics/diversity-equity-and-inclusion/>>.

<sup>38</sup> Siehe oben, [I.2.b](#)).

<sup>39</sup> Siehe oben, [I.2.a](#)).

<sup>40</sup> Siehe unten, [II.3.b](#)).

hilfen und Empfehlungen internationaler Gremien auseinandersetzen. Bei der Entwicklung ihrer Aufsichtspraxis wird sich die FINMA an den Arbeiten der Standardsetzungsgremien orientieren, insbesondere an denen der IAIS.

#### *f) ESG-Ratings*

ESG-Ratings gewinnen zunehmend an Bedeutung. Hervorzuheben sind die MSCI ESG-Ratings.<sup>41</sup>

Die MSCI ESG-Ratings sind Bewertungen, die von MSCI ESG Research bereitgestellt werden, einer Einheit von MSCI Inc., die sich auf die Analyse von ESG-Faktoren fokussiert. Diese Ratings sollen Investoren dabei helfen, die ESG-bezogenen Risiken und Chancen von Unternehmen und festverzinslichen Wertpapieren zu verstehen und zu bewerten. Die MSCI ESG-Ratings reichen von „AAA“ bis „CCC“, wobei „AAA“ das höchste Rating darstellt, das für die führenden Unternehmen in Bezug auf ESG-Kriterien vergeben wird, und „CCC“ das niedrigste.

Für Investoren sind die ESG-Ratings eine wichtige Informationsquelle, um nachhaltige Anlageentscheidungen zu treffen. Investoren nutzen die MSCI ESG-Ratings beispielsweise, um ESG-bezogene Risiken und Chancen in ihrem Investmentprozess zu identifizieren oder um die ESG-Performance von Unternehmen im Zeitverlauf zu überwachen. Für Unternehmen wiederum können ESG-Ratings ein Anreiz sein, ihre ESG-Praktiken zu verbessern, da ein höheres Rating zu einem besseren Zugang zu Kapital und attraktiveren Konditionen führen kann.

### **3. Regulatorische Vorgaben in der Schweiz**

Im ESG-Bereich lässt sich für Versicherungen in der Schweiz eine Normenhierarchie erkennen, die sich aus drei Ebenen zusammensetzt: Aufsichtsgesetzgebung, FINMA-Vorschriften und Selbstregulierung.

#### *a) Aufsichtsgesetzgebung*

Auf Gesetzes- und Verordnungsebene existieren im ESG-Bereich keine expliziten, nachhaltigkeitspezifischen Vorschriften.<sup>42</sup> Nichtsdestotrotz sind Klimarisiken durch die Versicherungen dann zu berücksichtigen, wenn die Auf-

---

<sup>41</sup> Siehe <<https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings>>.

<sup>42</sup> Eggen/Stengel, 19.

sichtsgesetzgebung einen Risikobezug aufweist (z.B. Solvabilität nach Art. 9 ff. VAG, Gewährserfordernis nach Art. 14 VAG und Risikomanagement nach Art. 22 VAG).

Insbesondere die Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit spielt eine zentrale Rolle. Die Gewährspflicht impliziert die systematische Einhaltung der massgebenden aufsichts- und zivilrechtlichen Pflichten. Eine Missachtung dieser Pflichten kann zu einer Verletzung der Gewährserfordernisse führen. Die Institute müssen also so organisiert und geführt sein, dass die Einhaltung ihrer aufsichts- und zivilrechtlichen Pflichten insgesamt gewährleistet ist.

#### b) *FINMA-Vorschriften*

Die FINMA war in den letzten Jahren aktiv, um die Nachhaltigkeit im Finanz- bzw. Versicherungssektor zu fördern und damit zu einem nachhaltigeren Finanzplatz beizutragen. Ihre Vorschriften konzentrieren sich hauptsächlich auf Klimarisiken. Dabei integriert die FINMA klimabezogene Finanzrisiken stufenweise mit einem strategischen, proportionalen und risikobasierten Ansatz in ihre Aufsichtstätigkeit.<sup>43</sup>

Die FINMA hat verschiedene Rundschreiben sowie Aufsichtsmitteilungen veröffentlicht. Diese Massnahmen der FINMA orientieren sich an den unverbindlichen Empfehlungen des *Network for Greening the Financial System (NGFS)*<sup>44</sup> sowie an Vorgaben und Leitlinien von internationalen Standardsetzungsgremien wie der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS) und die Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden (IAIS).<sup>45</sup>

Die Massnahmen der FINMA sind wie folgt:

- Ex-post-Evaluation der Offenlegungsanforderungen zu klimabezogenen Finanzrisiken für Banken und Versicherungen der Aufsichtskategorien 1 und 2, wonach die geltenden Anforderungen überprüft werden sollen;<sup>46</sup>
- öffentliche Anhörung bis 31. März 2024 zum neuen Rundschreiben-Entwurf „Naturbezogene Finanzrisiken“, mit dem die FINMA ihre Aufsichtspraxis zum Management von naturbezogenen Finanzrisiken konkretisiert; dabei

---

<sup>43</sup> Vgl. dazu das FINMA Dossier Sustainable Finance, abrufbar unter <<https://www.finma.ch/de/dokumentation/dossier/dossier-sustainable-finance/>>.

<sup>44</sup> Siehe <<https://www.ngfs.net/en>>.

<sup>45</sup> Siehe <<https://www.iaisweb.org/>>.

<sup>46</sup> Vgl. Pressemitteilung der FINMA vom 22. April 2024, abrufbar unter <<https://www.finma.ch/de/news/2024/04/20240422-meldung-ex-post-eva-offenlegung/>>.

- legt die FINMA Hauptfokus auf Anforderungen in den Bereichen Governance und Risikomanagement;<sup>47</sup>
- Publikation der FINMA-Aufsichtsmitteilung 01/2023 vom 24. Januar 2023 betreffend Entwicklungen im Bereich des Managements von Klimarisiken, in der die FINMA ihre Erwartung bekräftigt, dass beaufsichtigte Institute anhand von anerkannten Vorgehensweisen ein angemessenes Management von Klimarisiken etablieren;<sup>48</sup>
  - Publikation der FINMA-Aufsichtsmitteilung 03/2022 vom 29. November 2022 betreffend Umsetzung der Klimarisiko-Offenlegung durch Kategorie 1-2 Institute;<sup>49</sup>
  - Publikation der FINMA-Aufsichtsmitteilung 05/2021 vom 3. November 2021 betreffend Prävention und Bekämpfung von Greenwashing;<sup>50</sup>
  - FINMA-Rundschreiben 2016/2 „Offenlegung Versicherer (Public Disclosure)“, wonach Versicherungen der Aufsichtskategorien 1 und 2 verpflichtet sind, im Bericht über die Finanzlage gemäss Art. 111a AVO ihre wesentlichen klimabezogenen Finanzrisiken zu beschreiben<sup>51</sup>;
  - Erstellung einer qualitativen Einschätzung zu den klimabezogenen Finanzrisiken und ihre Gegenüberstellung anhand ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit und der finanziellen Auswirkungen im Falle des Eintretens, woraus die FINMA Heatmaps unter anderem für den Versicherungsbereich erstellte,<sup>52</sup> und
  - Durchführung eines Klima-Stresstests für die Versicherungen im Jahr 2020, um die Auswirkungen verschiedener Klimaszenarien auf die Solvabilität und die Anlageportfolios zu analysieren.<sup>53</sup>

---

<sup>47</sup> Appenzeller/Eckert, 1 ff.

<sup>48</sup> Abrufbar unter <[https://www.finma.ch/de/-/media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/4dokumentation/finma-aufsichtsmitteilungen/20230124-finma-aufsichtsmitteilung-01-2023.pdf?sc\\_lang=de&hash=338039B8493F7FF8F67E2A65306AC4C1](https://www.finma.ch/de/-/media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/4dokumentation/finma-aufsichtsmitteilungen/20230124-finma-aufsichtsmitteilung-01-2023.pdf?sc_lang=de&hash=338039B8493F7FF8F67E2A65306AC4C1)>.

<sup>49</sup> Abrufbar unter <[https://www.finma.ch/de/-/media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/4dokumentation/finma-aufsichtsmitteilungen/20221129-finma-aufsichtsmitteilung-03-2022.pdf?sc\\_lang=de&hash=A098DCB50547317089493670EDF2912B](https://www.finma.ch/de/-/media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/4dokumentation/finma-aufsichtsmitteilungen/20221129-finma-aufsichtsmitteilung-03-2022.pdf?sc_lang=de&hash=A098DCB50547317089493670EDF2912B)>.

<sup>50</sup> Abrufbar unter <[https://www.finma.ch/de/-/media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/4dokumentation/finma-aufsichtsmitteilungen/20211103-finma-aufsichtsmitteilung-05-2021.pdf?sc\\_lang=de&hash=7BBBC-FAD39942ADE4FB8CAA87602OCF4](https://www.finma.ch/de/-/media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/4dokumentation/finma-aufsichtsmitteilungen/20211103-finma-aufsichtsmitteilung-05-2021.pdf?sc_lang=de&hash=7BBBC-FAD39942ADE4FB8CAA87602OCF4)>.

<sup>51</sup> Rundschreiben 2016/2 der FINMA vom 3. Dezember 2015 betreffend Offenlegung Versicherer (Public Disclosure), Rz. 13.1 ff.

<sup>52</sup> Abrufbar unter <<https://www.finma.ch/de/dokumentation/dossier/dossier-sustainable-finance/risiken-aus-dem-klimawandel/>>.

<sup>53</sup> Risikomonitor 2020 der FINMA, 7, abrufbar unter <<https://www.finma.ch/de/-/media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/finma-publikationen/risikomonitor/>>.

Diese Massnahmen der FINMA verdeutlichen ihr Bestreben, den ESG-Bereich innerhalb der Versicherungsbranche zu adressieren und zu regulieren.

c) *Selbstregulierung und Soft Law*

Auf der untersten Stufe der Normenhierarchie befinden sich die privatwirtschaftlichen Aktivitäten, die eine erhebliche Dynamik aufweisen. Diese Aktivitäten münden in Formen der Selbstregulierung. Die FINMA differenziert zwischen drei Arten von Selbstregulierung:<sup>54</sup>

- freie Selbstregulierung, die rein privatautonom ist und keine direkten aufsichtsrechtlichen Wirkungen entfaltet;
- anerkannte Selbstregulierung, die als Mindeststandard gemäss Art. 7 Abs. 3 FINMAG anerkannt sowie von der FINMA durchgesetzt wird und dementsprechend aufsichtsrechtliche Wirkungen hat; und
- obligatorische Selbstregulierung, die auf einem konkreten Auftrag des Gesetzgebers basiert und der Genehmigung durch die FINMA bedarf.

In der Schweiz gibt es aufgrund des von der Finanzmarktpolitik verfolgten Ansatzes der Eigenverantwortung und Subsidiarität staatlichen Handelns<sup>55</sup> ein breites Spektrum an Empfehlungen und Selbstregulierungen von Branchenverbänden.<sup>56</sup> Diese sollen vor allem die Integration von ESG-Kriterien auf Produkt- und Unternehmensebene sowie den Einbezug von ESG-Kriterien im Beratungsprozess vorantreiben.

Im ESG-Bereich überwiegt die freie Selbstregulierung, die entweder mit oder ohne Sanktionen ausgestaltet sein kann. Ein bekanntes Beispiel für eine freie Selbstregulierung mit Sanktionen sind die Richtlinien für die Finanzdienstleister zum Einbezug von ESG-Präferenzen und ESG-Risiken bei der Anlageberatung und Vermögensverwaltung (SBVg-Richtlinien ESG)<sup>57</sup>, die von der

---

[20201111-finma-risikomonitor-2020.pdf?sc\\_lang=de&hash=6773F27BAC06A23F9D0D050CBB418FCB](https://www.finma.ch/de/dokumentation/selbstregulierung/).

<sup>54</sup> Siehe <<https://www.finma.ch/de/dokumentation/selbstregulierung/>>.

<sup>55</sup> Siehe oben, [I.2.a](#)).

<sup>56</sup> Z.B. von der SBVg, von der Asset Management Association Switzerland (AMAS), von Swiss Sustainable Finance (SSF) sowie vom Schweizerischen Versicherungsverband (SSV).

<sup>57</sup> Abrufbar unter <[https://www.swissbanking.ch/\\_Resources/Persistent/5/2/b/3/52b308da28ece9a45de3d3d6fce658f759945489/SBVg\\_Richtlinien\\_Anlageberatung\\_und\\_Vermögensverwaltung\\_DE.pdf](https://www.swissbanking.ch/_Resources/Persistent/5/2/b/3/52b308da28ece9a45de3d3d6fce658f759945489/SBVg_Richtlinien_Anlageberatung_und_Vermögensverwaltung_DE.pdf)>; vgl. auch die Richtlinien der SBVg für Anbieter von Hypotheken zur Förderung der Energieeffizienz, abrufbar unter <[https://www.swissbanking.ch/\\_Resources/Persistent/b/b/f/a/bbfaa1ee2cc01e74fdccc5cf4f5da828b8e7ebf9/SBVg\\_Richtlinien\\_Anbieter\\_Hypotheken\\_zur\\_Förderung\\_der\\_Energieeffizienz\\_DE.pdf](https://www.swissbanking.ch/_Resources/Persistent/b/b/f/a/bbfaa1ee2cc01e74fdccc5cf4f5da828b8e7ebf9/SBVg_Richtlinien_Anbieter_Hypotheken_zur_Förderung_der_Energieeffizienz_DE.pdf)> sowie die von der Asset Management Association Switzerland (AMAS) Ende September 2022 veröffentlichte Selbstregulierung zu Transparenz und Offenlegung bei Kollektivvermögen mit

Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) erlassen und sanktioniert werden. Die SBVg-Richtlinien ESG binden die Mitgliedsinstitute der SBVg sowie Nicht-Mitglieder, die freiwillig den Richtlinien beitreten (wie z.B. Versicherungen). Zweck der SBVg-Richtlinien ESG ist es, einen einheitlichen Minimalstandard für die Berücksichtigung von ESG-Präferenzen und -Risiken in der Anlageberatung und Vermögensverwaltung festzulegen, um zu verhindern, dass es im Rahmen des Anlageberatungsprozesses zu Greenwashing kommt. Fokus wird dabei auf die Point of Sale-Ebene gelegt.

Zur freien Selbstregulierung ohne Sanktionen zählt das sogenannte Soft Law.<sup>58</sup> Dieses umfasst unverbindliche Empfehlungen.<sup>59</sup> Obwohl Soft Law keine rechtliche Bindungswirkung entfaltet, kann es dennoch faktische Auswirkungen haben, die mittelbar auf das Recht ausstrahlen. Zu erwähnen sind hier die Swiss Climate Scores<sup>60</sup>, die unter der Leitung des Bundes entwickelt wurden. Die Swiss Climate Scores verschaffen institutionellen und privaten Anlegern in der Schweiz vergleichbare und aussagekräftige Informationen zur Klimaverträglichkeit von Finanzanlagen. Die Swiss Climate Scores enthalten Indikatoren, welche sowohl die aktuelle Situation von Finanzprodukten oder Portfolien widerspiegeln (Ist-Zustand), als auch aufzeigen, wo sie sich in Bezug auf das Pariser Abkommen (insbesondere das Netto-Null- Ziel bis 2050) aktuell befinden. Netto-Null bedeutet, dass global nicht mehr Treibhausgase ausgestossen werden dürfen, als natürliche und technische Speicher aufnehmen können.

Im Kontext des Soft Law sind auch die Nachhaltigkeitsversprechen und *commitments* von Versicherungen anzusiedeln. Beispiele hierfür sind die *Net-Zero Asset Owner Alliance* (NZAOA) und die *Net-Zero Insurance Alliance* (NZIA). Diese Versprechen und *commitments*, die jeweils für die Aufnahme in diese Allianzen abgegeben werden müssen, können – obwohl rechtlich nicht bindend – dennoch Ausstrahlungseffekte auf das Recht haben.<sup>61</sup>

---

Nachhaltigkeitsbezug, abrufbar unter <<https://www.am-switzerland.ch/de/selbstregulierung/selbstregulierung-sustainable-finance>>, die auf die Instituts- und Produktebene fokussiert.

<sup>58</sup> Guhl, 67 f.; vgl. auch Bericht des Bundesrats vom 26. Juni 2019 über die Konsultation und Mitwirkung des Parlaments im Bereich von Soft Law, abrufbar unter <<https://www.news.admin.ch/newsd/message/attachments/57588.pdf>>.

<sup>59</sup> Z.B. der von *economiesuisse* erlassene Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance.

<sup>60</sup> Abrufbar unter <<https://www.news.admin.ch/newsd/message/attachments/85222.pdf>>.

<sup>61</sup> Siehe unten, III.1.a).

#### 4. Massnahmen und Handlungsfelder des Bundesrats

Der Bundesrat sieht *Sustainable Finance* als grosse Chance für den Schweizer Finanzplatz, der ein führendes Zentrum für grenzüberschreitende Vermögensverwaltung ist und über einen starken Versicherungssektor verfügt, der globale Risiken absichert und zusammen mit Vorsorgeeinrichtungen aktiv Aktionärsinteressen wahrnehmen kann. *Sustainable Finance* ist auch ein relevanter Wettbewerbsfaktor auf dem Weg des nachhaltigen Wachstums und der Transition der Weltwirtschaft.<sup>62</sup>

Um die Schweiz als führenden Standort für nachhaltige Finanzdienstleistungen zu positionieren, hat der Bundesrat insgesamt fünfzehn Massnahmen gegliedert in vier Handlungsfelder definiert, auf welche sich die Arbeiten des Bundes zu *Sustainable Finance* fokussieren sollen.<sup>63</sup>

- Nachhaltigkeitsdaten aus der Gesamtwirtschaft: Hier geht es um die Verbesserung der Verfügbarkeit und Qualität von Daten über Umwelt- und Nachhaltigkeitsaspekte, die für Investitionsentscheidungen relevant sind. Für die Bewertung von Klima- und Biodiversitätsrisiken sind Transparenz und standardisierte Berichtsformate entscheidend.<sup>64</sup>
- Transparenz im Finanzsektor: Dieses Handlungsfeld zielt darauf ab, die Offenlegung und Transparenz bezüglich der Nachhaltigkeitspraktiken von Finanzinstituten zu verbessern. Dazu gehören Netto-Null-Selbstverpflichtungen<sup>65</sup>, die Offenlegung der Resilienz gegenüber finanziellen Klima- und Biodiversitätsrisiken sowie die Transparenz über den Dialog mit investierten Unternehmen.
- Impact Investments und grüne Anleihen: Der Fokus liegt auf der Förderung von Investitionen und Finanzprodukten, die explizit positive Umwelt- und Nachhaltigkeitseffekte erzielen wollen. Hierzu zählen auch Initiativen zur Förderung von grünen Anleihen.
- Bepreisung von Umweltverschmutzung: Ein globaler CO<sub>2</sub>-Preis und CO<sub>2</sub>-Kompensationen sind als Mittel zur Internalisierung externer Umweltkosten und zur Förderung von Investitionen in nachhaltige Technologien und Praktiken von grosser Bedeutung.

---

<sup>62</sup> Bundesrat, Bericht Sustainable-Finance Schweiz, 4.

<sup>63</sup> Bundesrat, Bericht Sustainable-Finance Schweiz, 7 ff.

<sup>64</sup> Der Bundesrat hat die Verordnung über die Berichterstattung über Klimabelange für grosse Unternehmen der Gesamtwirtschaft per Anfang 2024 in Kraft gesetzt. Die Verordnung, eine Vollzugsverordnung zur Umsetzung des Gegenvorschlags zur Konzernverantwortungsinitiative (KVI) bezüglich Transparenz zu Klimabelangen, basiert auf den Empfehlungen der *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD).

<sup>65</sup> Z.B. *Glasgow Financial Alliance for Net-Zero* (GFANZ); siehe <<https://www.gfanzero.com/>>.

Ein wesentliches Element sieht der Bundesrat in der Bekämpfung und Prävention von Greenwashing.<sup>66</sup> Es soll ein einheitliches und klares Verständnis zu nachhaltigen Anlagen bzw. Anlagezielen geschaffen werden. Finanzinstrumente bzw. Anlagestrategien dürfen nur dann als nachhaltig dargestellt werden, wenn sie mindestens eines der folgenden Ziele verfolgen: Verträglichkeit mit einem oder mehreren spezifischen Nachhaltigkeitszielen oder Beitrag zur Umsetzung eines oder mehrerer spezifischer Nachhaltigkeitsziele (z.B. Nachhaltigkeitsansätze Impact Investing und Active Ownership). Als Referenzrahmen soll nicht eine schweizerische Taxonomie für die Nachhaltigkeitsziele geschaffen werden, sondern internationale Standards sollen berücksichtigt werden.<sup>67</sup>

### III. ESG im Versicherungsgeschäft

#### I. Vertrieb (Point of Sale)

##### a) Vorgaben und Standards

##### aa) Allgemein

Im Bereich des Vertriebs von Versicherungsprodukten existieren keine spezifischen aufsichtsrechtlichen Pflichten, die sich direkt auf Nachhaltigkeitsaspekte beziehen. Trotzdem ist es nicht so, dass Versicherungen in diesem Kontext gänzlich von Pflichten ausgenommen wären.

Vielmehr gibt es verschiedene Ansatzpunkte, die aufsichtsrechtliche Vorgaben begründen können. Dies gilt für die indirekten aufsichtsrechtlichen Instrumente, die es der FINMA ermöglichen, gegen bestimmte Verhaltensweisen der Versicherungen vorzugehen. Gemäss Art. 46 Abs. 1 lit. f und g VAG hat die FINMA die Aufgabe, die Versicherten vor Missbräuchen zu schützen und gegen Missstände einzuschreiten, die die Interessen der Versicherten gefährden könnten.

---

<sup>66</sup> Bundesrat, Bericht Sustainable-Finance Schweiz, 17 ff.

<sup>67</sup> In der EU gilt die Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088, ABl L 198 vom 22. Juni 2020, 13 ff. („Taxonomie-Verordnung“).

Der Gewährsartikel bildet eine weitere Grundlage, um unerwünschte Verhaltensweisen am Point of Sale zu unterbinden. Das Gewährserfordernis setzt ein korrektes Verhalten im Geschäftsverkehr voraus, welches nicht nur die Einhaltung der gesamten Rechtsordnung, sondern auch die Beachtung von Selbstregulierung<sup>68</sup>, internen Vorschriften und vertraglichen Vereinbarungen mit Versicherten umfasst.<sup>69</sup> Diese Regeln oder die vertraglich geschuldete Sorgfalt gegenüber den Versicherten sind somit indirekt Teil der Gewährspflicht und können aufsichtsrechtlich durchgesetzt werden. Allerdings begründen nicht sämtliche Verstösse gegen Selbstregulierung oder vertragliche Vereinbarungen mit Versicherten ein gewährsrelevantes Fehlverhalten. Vielmehr wird grundsätzlich nur ein schwerwiegendes oder systematisches Fehlverhalten zu einer Gewährsverletzung führen.<sup>70</sup>

Im ESG-Bereich sind zahlreiche Richtlinien und Empfehlungen für den Vertrieb von Versicherungsprodukten einschlägig. Diese beziehen sich auf die Verhinderung von Greenwashing<sup>71</sup>, auf Transparenz und Offenlegungspflichten am Point of Sale sowie auf den Einbezug von ESG-Kriterien und -Risiken im Beratungsprozess.<sup>72</sup> So hat der Bundesrat in einer Pressemitteilung vom 8. Dezember 2023<sup>73</sup> empfohlen, dass Schweizer Finanzinstitute, die ihren Kunden Anlagelösungen anbieten, am Point of Sale Transparenz auf der Basis der Swiss Climate Scores<sup>74</sup> bieten sollten.

Aus dem Privatrecht lassen sich ebenfalls Pflichten für den Vertrieb von Versicherungsprodukten ableiten. Meines Erachtens sind die Versicherungen aufgrund der auftragsrechtlichen Treue- und Sorgfaltspflichten<sup>75</sup> dazu verpflichtet, Umweltrisiken und -wirkungen in den Kundenberatungsprozess zu integrieren und Klimarisiken bei Risikoabklärungen und -aufklärungen der Versicherten zu berücksichtigen.

---

<sup>68</sup> Zur Selbstregulierung siehe oben, [II.3.c](#).

<sup>69</sup> BSK VAG–Appenzeller, Art. 14, N 30 f.; Fahrländer/Jost, 131 f.

<sup>70</sup> Fahrländer/Jost, 131 f.

<sup>71</sup> Siehe oben, [II.1](#) und [II.4](#); FINMA, Aufsichtsmitteilung 05/2021 betreffend Prävention und Bekämpfung von Greenwashing, abrufbar unter <[https://www.finma.ch/de/-/media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/4dokumentation/finma-aufsichtsmittteilungen/20211103-finma-aufsichtsmittteilung-05-2021.pdf?sc\\_lang=de&hash=7BBBC-FAD39942ADE4FB8CAA87602OCF4](https://www.finma.ch/de/-/media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/4dokumentation/finma-aufsichtsmittteilungen/20211103-finma-aufsichtsmittteilung-05-2021.pdf?sc_lang=de&hash=7BBBC-FAD39942ADE4FB8CAA87602OCF4)>.

<sup>72</sup> Baisch/Weber, Rz. 30; Walter/Meyer, 811.

<sup>73</sup> Abrufbar unter <<https://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-99293.html#downloads>>.

<sup>74</sup> Zu den Swiss Climate Scores, siehe oben, [II.3.c](#).

<sup>75</sup> Siehe Botschaft des Bundesrats vom 21. Oktober 2020 zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG), BBl 2020, 8967 ff., 9006; Eggen/Stengel, 80.

Für die Beurteilung, ob ein Dienstleister sorgfältig gehandelt hat, wird ein objektiver Sorgfaltsmassstab angewendet. Bei der Auslegung dieses Massstabs können unter anderem Branchenstandards herangezogen werden.<sup>76</sup>

*bb) Verhaltensregeln bei qualifizierten Lebensversicherungen (Art. 39j VAG)*

Für qualifizierte Lebensversicherungen lassen sich aus dem Aufsichtsrecht direkt gewisse Pflichten für den Vertrieb ableiten.<sup>77</sup> Nach Art. 39j VAG (vgl. auch Art. 129m AVO) muss sich die Versicherung vor der Empfehlung einer qualifizierten Lebensversicherung über die Kenntnisse und Erfahrungen des Versicherten erkundigen und prüfen, ob die betreffende Lebensversicherung für diese oder diesen angemessen ist.

Der Gesetzgeber hat im Rahmen der parlamentarischen Beratungen festgehalten, dass für den Vertrieb von Anlageprodukten im gesamten Finanzmarkt gleich lange Spiesse gelten sollen.<sup>78</sup> Für das Produkt der qualifizierten Lebensversicherung bedeutet dies, dass dieses für die Versicherten – wie jedes andere Anlageprodukt – vor dem Hintergrund ihrer Anlageziele und finanziellen Verhältnisse angebracht sein muss. Die Versicherung hat somit die Anlageziele und finanziellen Verhältnisse der Versicherten zu kennen.<sup>79</sup> Mithin besteht eine Pflicht zur Angemessenheits- und Eignungsprüfung, die sich letztlich auch aus den allgemeinen gegenseitigen Rechten und Pflichten nach Treu und Glauben in einem Dienstleistungsvertrag ergeben.<sup>80</sup>

Daraus folgt, dass im Beratungsprozess im Hinblick auf den Abschluss von qualifizierten Lebensversicherungen auch ESG-Präferenzen der Versicherten einzubeziehen sind.

---

<sup>76</sup> Fahrländer/Jost, 135.

<sup>77</sup> BBl 2020, 9006.

<sup>78</sup> BBl 2020, 9006.

<sup>79</sup> Erläuternder Bericht des EFD zur Änderung der AVO vom 17. Mai 2022, 68; kritisch zur Ausdehnung von Art. 39j VAG auf eine Eignungsprüfung, Klauer, 53 f.; vgl. sodann die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA), die Leitlinien zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitspräferenzen in die Eignungsprüfung bei versicherungsbasierten Anlageprodukten erlassen hat: Guidance on the integration of sustainability preferences in the suitability assessment under the Insurance Distribution Directive (IDD) vom 20. Juli 2022, abrufbar unter <[https://www.eiopa.europa.eu/publications/guidance-integration-customers-sustainability-preferences-suitability-assessment-under-idd\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/publications/guidance-integration-customers-sustainability-preferences-suitability-assessment-under-idd_en)>.

<sup>80</sup> BBl 2020, 9006.

Art. 39g VAG statuiert zudem eine Haftung für falsche, irreführende oder gesetzeswidrige Angaben im Basisinformationsblatt. Diese Haftungsnorm ist Art. 69 Abs. 1 FIDLEG nachgebildet.

*b) Haftung und Sanktionen*

*aa) Zivilrechtliche Haftung*

Es ist denkbar, dass Selbstregulierungen vom Zivilrichter als Branchenstandard angesehen und bei der Beurteilung des Sorgfaltsmassstabs der Versicherungen berücksichtigt werden.<sup>81</sup> Folglich könnten sich Versicherungen einem zivilrechtlichen Haftungsrisiko aussetzen, wenn sie im Rahmen ihrer Beratung die ESG-Präferenzen ihrer Kunden nicht erheben. Systematische Pflichtverletzungen könnten zudem auch eine Gewährsverletzung darstellen.

Art. 39g VAG begründet eine Haftung einer Versicherung, wenn sie im Basisinformationsblatt unrichtige, irreführende oder den gesetzlichen Anforderungen nicht entsprechende Angaben macht, ohne dabei die erforderliche Sorgfalt anzuwenden. In diesem Fall haftet die Versicherung für den dadurch verursachten Schaden.

Schliesslich kann die fahrlässige Verletzung von UWG-Bestimmungen<sup>82</sup> zu einer zivilrechtlichen Haftung führen. Haftungsbegründend kann insbesondere Art. 41 OR sein, sofern die betreffende UWG-Bestimmung als Schutznorm qualifiziert.

*bb) Aufsichtsinstrumente*

Wenn die aufsichtsrechtliche Gewährspflicht verletzt wird, sorgt die FINMA für die Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustandes (Art. 31 FINMAG). Als Aufsichtsinstrumente bzw. Sanktionen stehen der FINMA insbesondere die Feststellungsverfügung (Art. 32 FINMAG), das Berufsverbot (Art. 33 FINMAG), die Veröffentlichung der aufsichtsrechtlichen Verfügung (Art. 34 FINMAG), die Einziehung (Art. 35 FINMAG), die Einsetzung eines Untersuchungsbeauftragten (Art. 36 FINMAG) oder der Entzug der Bewilligung (Art. 37 FINMAG) zu.

Die FINMA hat im Rahmen ihrer Kompetenz diejenigen Massnahmen zu wählen, die angemessen sind, um den Normzweck zu erreichen. Dabei steht der FINMA technisches Ermessen zu. Bei der Wahl der angemessenen Massnah-

---

<sup>81</sup> Fahrländer/Jost, 135.

<sup>82</sup> Siehe unten, [III.1.b](#)).

men bzw. Sanktionen ist das Prinzip der Verhältnismässigkeit von ganz besonderer Bedeutung. Entsprechend sind diejenigen Massnahmen anzuordnen, welche am wenigsten in die Rechte der betroffenen Parteien eingreifen.<sup>83</sup>

### cc) *Strafrechtliche Sanktionen*

Im Hinblick auf strafrechtliche Vorschriften, die im Vertrieb von Versicherungsprodukten zu beachten sind, stellt sich insbesondere die Frage, ob Greenwashing strafrechtlich relevant sein kann. Nach Art. 23 des Bundesgesetzes gegen den unlauteren Wettbewerb vom 19. Dezember 1986 (UWG) macht sich strafbar, wer über seine Leistungen oder seine Geschäftsverhältnisse unrichtige oder irreführende Angaben macht oder die Beschaffenheit, den Verwendungszweck oder den Nutzen von Produkten oder Leistungen verschleiern und dadurch den Kunden täuscht.

Wenn eine Versicherung ihre Kundschaft bewusst über nachhaltige Eigenschaften ihrer Produkte oder Dienstleistungen täuscht, ist eine allfällige Strafbarkeit nach UWG möglich. Im Zentrum steht dabei jeweils der Vorwurf der Täuschung von Kunden. Art. 23 UWG setzt – im Unterschied zu Vermögensdelikten (z.B. Betrug) – nicht voraus, dass die Täuschung dazu führt, dass die Kunden einen tatsächlichen Vermögensschaden erleiden. Denn bei Art. 23 UWG handelt es sich um ein konkretes Gefährdungsdelikt.

Die UWG-Strafbestimmungen können von jedermann erfüllt werden. Es können sich nicht nur natürliche, sondern auch juristische Personen schuldig machen (vgl. da es sich um Vergehen handelt, Art. 3 Abs. 1 lit. b bzw. lit. i i.V.m. Art. 23 Abs. 1 UWG). Die Strafbarkeit der juristischen Person setzt voraus, dass ihr die Tat als Geschäftsherrin zugerechnet werden kann (Art. 26 UWG mit Verweis auf Art. 6 und 7 VStrR).<sup>84</sup>

Gemäss Art. 23 UWG ist nur die vorsätzliche oder eventualvorsätzliche Tatbegehung strafbar (mit Freiheitsstrafe oder Geldstrafe). Fahrlässigkeit ist nicht strafbar. Allerdings hat die Fahrlässigkeit unter Umständen eine zivilrechtliche Haftung zur Folge.<sup>85</sup>

---

<sup>83</sup> BSK VAG-Appenzeller, Art. 14, N 53 ff.

<sup>84</sup> Dies führt zu einer Einschränkung des Anwendungsbereichs der subsidiären Unternehmensstrafbarkeit nach Art. 102 Abs. 2 des Schweizerischen Strafgesetzbuches vom 21. Dezember 1937 (StGB, SR 311.0); solange die Zurechnung an den Geschäftsherrn gemäss Art. 6 des Bundesgesetzes über das Verwaltungsstrafrecht vom 2. März 1974 (VStrR, SR 13.0) möglich ist, ist eine Strafbarkeit des Unternehmens nach Art. 102 Abs. 2 StGB nicht gegeben; vgl. Bachmann, 51.

<sup>85</sup> Siehe oben, [III.1.b\)aa](#)).

Bei dieser UWG-Strafbestimmung handelt es sich um ein Antragsdelikt. Antragsberechtigt ist gemäss Art.23 Abs.2 UWG, wer in seinen wirtschaftlichen Interessen verletzt oder bedroht wird (z.B. Kunden, Wirtschaftsverbände, Konsumentenschutzorganisationen oder der Bund).

Wenn eine Versicherung ihre Versicherten bewusst über nachhaltige Eigenschaften ihrer Produkte oder Dienstleistungen täuscht, könnte demnach eine Strafbarkeit nach UWG in Betracht kommen.<sup>86</sup>

## 2. Underwriting

### a) Vorgaben und Standards

Im Bereich des Underwriting haben sich spezifische Vorgaben und Standards etabliert, die sich auf die Berücksichtigung von ESG-Faktoren konzentrieren. Ein zentrales Element dieser Bemühungen sind die „Principles for Sustainable Insurance“ (PSI)<sup>87</sup>, die als globale Rahmenbedingungen für die Versicherungswirtschaft dienen.

Diese Prinzipien wurden entwickelt, um Versicherungen bei der Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in ihre Geschäftsprozesse zu unterstützen. Im Underwriting haben die PSI spezifische Leitfäden hervorgebracht, die darauf abzielen, ESG-Risiken bei der Risikobewertung und im Underwriting-Prozess zu beachten. Zu den empfohlenen Massnahmen gehören:

- die klare Definition von Rollen und Verantwortlichkeiten für ESG-Risiken im Underwriting;
- die Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in den Underwriting-Prozess; und
- die Berücksichtigung von ESG-Faktoren bei der Preisgestaltung und dem Underwriting von Versicherungsprodukten.

Diese Empfehlungen zielen darauf ab, dass Versicherungsunternehmen ihre Geschäftspraktiken an den Prinzipien der Nachhaltigkeit ausrichten und somit einen Beitrag zur Förderung einer verantwortungsvollen und zukunftsfähigen Wirtschaft leisten.

---

<sup>86</sup> Siehe unten, [IV.2.c](#)) zur UWG-Revision, mit der die Massnahmen gegen Greenwashing verschärft werden.

<sup>87</sup> Siehe oben, [I.2.c](#)).

## b) Haftung und Sanktionen

Bezüglich mögliche Haftung und Sanktionen im Underwriting gelten ähnliche Überlegungen wie beim Vertrieb von Versicherungsprodukten.<sup>88</sup> Obwohl es an spezifischen nachhaltigkeitsbezogenen Rechtsvorschriften mangelt, existieren aufsichtsrechtliche Regelungen, die indirekt Anwendung finden können. Hierzu zählen insbesondere die Anforderungen an die Gewährleistung eines angemessenen Risikomanagements sowie die Schutzmassnahmen der FINMA, die bei einer Gefährdung der Interessen der Versicherten greifen können.

Trotz fehlender direkter aufsichtsrechtlicher Vorschriften für ESG im Underwriting, spielt auch hier die freiwillige Selbstregulierung<sup>89</sup> eine bedeutende Rolle. Obwohl die Selbstregulierung keine direkten aufsichtsrechtlichen Konsequenzen nach sich zieht, können schwerwiegende Verstösse gegen die Selbstregulierung ein gewährsrelevantes Fehlverhalten darstellen (Art. 14 VAG). Darüber hinaus können solche Verstösse zu erheblichen Reputationsrisiken führen, wenn Versicherungen entlang ihrer Wertschöpfungskette in Konflikte mit ESG-Themen verwickelt sind.

Ein Beispiel hierfür ist der Fall von Swiss Re, der in einem Zeitungsartikel aufgegriffen wurde und aufzeigt, wie ESG-bezogene Kontroversen das Ansehen eines Unternehmens beeinträchtigen könnten.<sup>90</sup> In diesem Zusammenhang wird deutlich, dass die Einhaltung von ESG-Standards nicht nur eine Frage der ethischen Verantwortung, sondern auch ein bedeutender Faktor für die Wahrung der Reputation und die Vermeidung von Haftungsrisiken ist.

## 3. Kapitalanlage und -beschaffung

### a) Vorgaben und Standards

Im Kapitalbereich spielen ESG-Themen auf zwei Ebenen eine bedeutende Rolle: bei der Kapitalanlage und bei der Kapitalbeschaffung. Bei der Kapitalanlage existieren mangels gesetzlicher Vorschriften zahlreiche Empfehlungen zum Umgang mit ESG-Aspekten.

Eine zentrale Institution ist der Verein „Swiss Sustainable Finance“ (SSF)<sup>91</sup>, dem einige Versicherungen angehören. Dieser Verein fördert die Berücksichtigung von ESG-Aspekten bei Anlage- und Investitionsentscheidungen. Ge-

---

<sup>88</sup> Siehe oben, [III.1.b](#)).

<sup>89</sup> Zur Selbstregulierung siehe oben, [II.3.c](#)).

<sup>90</sup> Siehe Fn. 21.

<sup>91</sup> Siehe oben, [II.2.b](#)).

meinsam mit der Asset Management Association Switzerland (AMAS) hat Swiss Sustainable Finance den „Swiss Stewardship Code“<sup>92</sup> entwickelt, der Standards für Finanzdienstleister festlegt, um die aktive Ausübung von Aktionärsrechten durch Investoren in der Schweiz zu fördern. Ziel ist es, durch die Integration von Stewardship in die Anlageprozesse eine nachhaltigere und wertschöpfende Wirtschaft zu fördern.

Ebenfalls von Bedeutung sind die Leitlinien vom 26. Januar 2023 von *economiesuisse* bezüglich „Finanzflüsse und eine nachhaltige Wirtschaft (Sustainable Finance)“. Diese Leitlinien zielen darauf ab, die Rahmenbedingungen für nachhaltige Anlagen und Investments zu verbessern. Die sechs Hauptpunkte der Leitlinien lauten:

- „Nachhaltigkeit ganzheitlich ökologisch, ökonomisch und sozial denken.
- Einen marktwirtschaftlichen, evidenzbasierten Ansatz, kein Verbotendenken.
- Transparenz und Vergleichbarkeit effizient und schlank stärken und dabei Transaktionskosten minimieren.
- Rahmenbedingungen für Anlagen und Investments verbessern.
- International ambitioniert und abgestimmt, gleichzeitig aber selbstbewusst und eigenständig vorgehen.
- Zusammenarbeit Finanz- und Realwirtschaft stärken“<sup>93</sup>

Auf internationaler Ebene ist die *Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA)*<sup>94</sup> mit ihren „*Principles for Responsible Investment*“<sup>95</sup> von Bedeutung. Diese Initiative wird von institutionellen Anlegern angeführt, die sich dazu verpflichtet haben, ihre Anlageportfolios bis 2050 auf Netto-Null-Emissionen auszurichten, im Einklang mit einem maximalen Temperaturanstieg von 1,5°C. Mitglieder der Allianz, zu denen auch namhafte Schweizer Versicherungen wie Swiss Re und Zurich Insurance gehören, haben sich zudem ambitionierte Zwischenziele gesetzt, um ihren CO<sub>2</sub>-Ausstoss signifikant zu reduzieren.

Im Bereich der Kapitalbeschaffung sind ebenfalls Standards etabliert worden, die ESG-Kriterien berücksichtigen. Besonders hervorzuheben sind hier die

---

<sup>92</sup> Abrufbar unter <<https://www.sustainablefinance.ch/api/rm/5A7ME29CD6M925N/2023-10-04-swiss-stewardship-code-final.pdf>>.

<sup>93</sup> Abrufbar unter <<https://www.economiesuisse.ch/de/dossier-politik/leitlinien-der-wirtschaft-finanzfluesse-und-eine-nachhaltige-wirtschaft-sustainable>>.

<sup>94</sup> Siehe oben, II.2.b).

<sup>95</sup> Abrufbar unter <<https://www.unpri.org/about-us/what-are-the-principles-for-responsible-investment?>>.

„Green Bond Principles“<sup>96</sup> der International Capital Market Association, die darauf abzielen, Emittenten bei der Finanzierung umweltfreundlicher und nachhaltiger Projekte zu unterstützen.

#### b) *Haftung und Sanktionen*

Was die Sanktionen bei Verletzung der oben genannten Standards betrifft, gelten ähnliche Überlegungen wie im Bereich Vertrieb und Underwriting. Es existieren zwar keine spezifischen nachhaltigkeitsbezogenen Rechtsvorschriften, doch gibt es aufsichtsrechtliche Regeln, die indirekt anwendbar sind. Zu nennen sind hier die Gewährserfordernisse sowie Erfordernisse zum Risikomanagement und die Schutzmassnahmen der FINMA bei Gefährdung der Interessen der Versicherten

Bei der Kapitalbeschaffung über öffentlich angebotene Finanzinstrumente ist insbesondere die Prospekthaftung von Relevanz. Werden im Prospekt unrichtige oder irreführende Angaben bezüglich der Einhaltung von ESG-Kriterien gemacht, kann dies haftungsrechtliche Konsequenzen haben. Darüber hinaus können Verstösse gegen Prospektvorschriften auch strafrechtliche Sanktionen nach sich ziehen.

### 4. **Governance**

#### a) *Vorgaben und Standards*

Im Bereich der Governance spielen Berichterstattungs- und Sorgfaltspflichten bezüglich ESG-Themen eine wesentliche Rolle. Auf Gesetzes- und Verordnungsstufe fehlen spezifische nachhaltigkeitsbezogene Vorschriften. Die FINMA konkretisiert jedoch gewisse ESG-Anforderungen in ihrem Rundschreiben 2016/2 „Offenlegung Versicherer (Public Disclosure)“, das derzeit revidiert wird. Versicherungen der Aufsichtskategorien 1 und 2 sind verpflichtet, im Bericht über die Finanzlage gemäss Art. 111a AVO ihre wesentlichen klimabezogenen Finanzrisiken zu beschreiben. Sie müssen darlegen, welchen Einfluss die Klimarisiken auf die Geschäfts- und Risikostrategie sowie auf die bestehenden Risikokategorien haben. Zudem müssen die Institute ihre Risikomanagementstrukturen und -prozesse offenlegen, mit denen sie die Risiken identifizieren, bewerten und behandeln.

---

<sup>96</sup> Abrufbar unter <<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2022-updates/Green-Bond-Principles-June-2022-060623.pdf>>.

Neben den regulatorischen Anforderungen gibt es im Bereich der Selbstregulierung<sup>97</sup> Empfehlungen, die zwar keine direkten aufsichtsrechtlichen Konsequenzen nach sich ziehen, aber dennoch von Bedeutung sind.<sup>98</sup> Hierzu zählen die Leitlinien der *economiesuisse* bezüglich „Finanzflüsse und eine nachhaltige Wirtschaft“<sup>99</sup> sowie die „*Principles for Sustainable Insurance*“<sup>100</sup>, die ebenfalls Governance-Empfehlungen enthalten. Diese empfehlen beispielsweise, ESG-Überlegungen in Strategie und Businesspläne sowie in das Risikomanagement einzubeziehen.

#### b) Haftung und Sanktionen

Die Haftung und Sanktionen im Bereich von ESG-Themen sind eng mit den zuvor genannten Governance-Vorgaben verknüpft. Im Hinblick auf die privatrechtliche Organhaftung trägt das Organ, das für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle einer Versicherung verantwortlich ist, eine besondere Verantwortung für die Einhaltung von Gesetzen, internen Vorschriften und der Wahrung der Reputation.

Ein Beispiel für die Relevanz der Organverantwortung ist das Thema Greenwashing, insbesondere wenn es zu einer Täuschung von Kunden kommt, die eine Verletzung des UWG darstellt. Auch wenn kein strafrechtlich relevantes Verhalten vorliegt<sup>101</sup>, kann eine solche UWG-Verletzung zu zivilrechtlicher Haftung<sup>102</sup> führen, insbesondere wenn den Organen eine Pflichtverletzung nachgewiesen werden kann.

Auch das Strafrecht kann relevant sein, wenn eine Versicherung falsche Angaben zu ESG-Themen in ihren öffentlichen Berichten oder in Berichten an die FINMA (Art. 45 FINMAG) macht. Bei Verletzung von Sorgfaltspflichten könnte in solchen Fällen zudem eine ungetreue Geschäftsbesorgung vorliegen, die strafrechtliche Konsequenzen nach sich ziehen kann.

Die Ausführungen verdeutlichen, dass die Thematik der Governance, Haftung und Sanktionen im Bereich von ESG eine komplexe Materie darstellt, die sowohl aufsichtsrechtliche als auch zivil- und strafrechtliche Dimensionen um-

---

<sup>97</sup> Zur Selbstregulierung siehe oben, [II.3.c](#)).

<sup>98</sup> Zu den indirekten Instrumenten der FINMA, siehe oben, [III.1.a\)aa](#)).

<sup>99</sup> Siehe oben, [III.3.a](#)).

<sup>100</sup> Siehe oben, [I.2.c](#)).

<sup>101</sup> Siehe oben, [III.1.b\)cc](#)).

<sup>102</sup> Siehe oben, [III.1.b\)aa](#)).

fasst. Die Entwicklung in diesem Bereich ist dynamisch, und es ist zu erwarten, dass die rechtlichen Rahmenbedingungen weiter an die Bedeutung von Nachhaltigkeitsaspekten angepasst werden.

## IV. Ausblick

### 1. Rundschreiben zu Klima- und weiteren Naturrisiken

Die FINMA hat am 1. Februar 2024 die öffentliche Anhörung zum Entwurf des neuen Rundschreibens „Naturbezogene Finanzrisiken“ eröffnet.<sup>103</sup> Die Anhörung dauerte bis zum 31. März 2024. Dieses Rundschreiben soll am 1. Januar 2025 in Kraft treten, wobei Übergangsfristen vorgesehen sind. Das neue Rundschreiben soll die Aufsichtspraxis der FINMA zum Management von naturbezogenen Finanzrisiken definieren und konkretisieren.

Der sachliche Anwendungsbereich des Rundschreibens umfasst die naturbezogenen Finanzrisiken. Im Gegensatz zu Klimarisiken berücksichtigen die Naturrisiken über den Klimawandel hinaus alle potenziell relevanten naturbezogenen Risikotreiber, wie z.B. den Verlust der Biodiversität oder die daraus resultierende Beeinträchtigung von Ökosystemleistungen. Im Verständnis der FINMA bilden die klimabezogene Finanzrisiken eine Unterkategorie der naturbezogenen Finanzrisiken.

In diesem Zusammenhang ist zu beachten, dass Finanzrisiken im Umweltbereich komplex und wenig erforscht sind. Es fehlen die Daten und Methodologie, um naturbezogene Risiken mit einer gewissen Sicherheit zu modellieren bzw. zu bestimmen. Daher ist es schwierig, die Materialität von naturbezogenen Finanzrisiken für Versicherungen zu beurteilen. Anforderungen an solche Risiken sollten nur mit Augenmass gestellt werden (z.B. bezüglich Szenarioanalysen und Wesentlichkeitsbeurteilungen).

Das Rundschreiben richtet sich in erster Linie an Banken und Versicherungen. Bei Instituten, die Teil einer Finanzgruppe oder eines Finanzkonglomerats sind, reicht es aus, wenn die oberste Konzernobergesellschaft die Anforderungen des Rundschreibens erfüllt. Aus Gründen der Proportionalität und des risikobasierten Ansatzes der FINMA fallen Erst- und Rückversicherungsun-

---

<sup>103</sup> Siehe Erläuterungsbericht der FINMA vom 1. Februar 2024, abrufbar unter <[https://www.finma.ch/de/-/media/finma/dokumente/dokumentencenter/anhoeerungen/laufende-anhoeerungen/20240201-naturbezogene-finanzrisiken/20240201\\_rs\\_naturbezogenerisiken\\_anhoerung\\_erlaeuterungsbericht.pdf?sc\\_lang=de&hash=B39A325DFEFAD66C1CD6F71A34A47D57](https://www.finma.ch/de/-/media/finma/dokumente/dokumentencenter/anhoeerungen/laufende-anhoeerungen/20240201-naturbezogene-finanzrisiken/20240201_rs_naturbezogenerisiken_anhoerung_erlaeuterungsbericht.pdf?sc_lang=de&hash=B39A325DFEFAD66C1CD6F71A34A47D57)>.

ternehmen der Kategorien 4 und 5 gemäss Art. 1c bzw. 1d AVO nicht in den Geltungsbereich dieses Rundschreibens. Wenn solche ausgenommenen Institute naturbezogenen Finanzrisiken ausgesetzt sind, wird jedoch von ihnen erwartet, dass sie diese Risiken angemessen berücksichtigen. Das Rundschreiben soll dabei als Orientierungshilfe dienen.

Die Anforderungen des Rundschreibens fokussieren auf die finanziellen Risiken von Versicherungen. Der Schwerpunkt der Anforderungen des Rundschreibens liegt in den Bereichen Governance und Risikomanagement. Die Anforderungen zielen nicht darauf ab, Anlage- oder Underwriting-Entscheidungen einer Versicherung zu beeinflussen oder die Auswirkungen der Geschäftstätigkeit auf Umweltfaktoren nachhaltiger zu gestalten. Kernpunkt ist, dass solche Entscheidungen unter Berücksichtigung der relevanten kurz-, mittel- und langfristigen naturbezogenen Finanzrisiken getroffen werden.

Um die Auswirkungen von Naturrisiken auf die Versicherungssparten und -produkte unter verschiedenen, plausiblen Annahmen einzuschätzen, müssen die Versicherungen zudem Szenarioanalysen durchführen. Darunter wird die kritische Auseinandersetzung mit möglichen, zukünftigen Entwicklungen der naturbezogenen Finanzrisiken und deren Auswirkungen auf die Versicherung verstanden. Zudem müssen die grossen Versicherungen (Aufsichtskategorie 1 und 2) sowie die Versicherungen, die gegenüber naturbezogenen Finanzrisiken erhöht exponiert sind, verschiedene Szenarien auch mit quantitativen Methoden analysieren. Ziel dabei ist, die Auswirkungen unterschiedlicher Szenarien präziser einzuschätzen. Die quantitativen Vorgaben sind heikel, da zur Zeit aussagekräftige Daten und Methodologien fehlen, um naturbezogene Risiken mit einer gewissen Sicherheit zu modellieren.<sup>104</sup>

## 2. Bekämpfung und Prävention von Greenwashing

### a) Nationale und internationale Entwicklungen

Das Thema Greenwashing hat in den letzten Jahren sowohl auf nationaler als auch auf internationaler Ebene an Bedeutung gewonnen. Dies spiegelt sich in den regulatorischen Bestrebungen und Initiativen wider, die darauf abzielen, die Täuschung von Kunden über die Nachhaltigkeitseigenschaften von Finanzprodukten und -dienstleistungen zu unterbinden.<sup>105</sup>

---

<sup>104</sup> Vgl. weitere Ausführungen zum Inhalt der Richtlinie in Appenzeller/Eckert, 1 ff.

<sup>105</sup> FINMA, Aufsichtsmitteilung 05/2021 betreffend Prävention und Bekämpfung von Greenwashing, abrufbar unter <<https://www.finma.ch/de/~ /media/finma/dokumente/dokumentcenter/myfinma/4dokumentation/finma-aufsichtsmitteilungen/20211103-finma->

In der Schweiz hat das Thema Greenwashing auf der politischen Agenda einen hohen Stellenwert erlangt. Der Bundesrat hat im Dezember 2022 seine Position zur Prävention von Greenwashing im Finanzsektor veröffentlicht.<sup>106</sup> In diesem Zusammenhang hat der Bundesrat das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) beauftragt zu prüfen, wie die Vorgaben des Bundesrates effizient umgesetzt werden können.

Das EFD plant, bis August 2024 eine Vernehmlassungsvorlage für eine prinzipienbasierte staatliche Regulierung auf Verordnungsstufe zur Vermeidung von Greenwashing zu erarbeiten und dem Bundesrat vorzulegen. Eine solche Regulierung könnte durch Selbstregulierungen<sup>107</sup> der Finanzbranche ergänzt werden. Falls die Finanzbranche eine Selbstregulierung präsentiert, die den Standpunkt des Bundesrats zur Vermeidung von Greenwashing effektiv umsetzt, wird das EFD auf weitere Regulierungsarbeiten verzichten.<sup>108</sup>

Parallel zu den nationalen Bestrebungen sind auch auf internationaler Ebene wichtige Entwicklungen zu beobachten. Die *International Association of Insurance Supervisors* (IAIS) befasst sich intensiv mit dem Thema Greenwashing im Versicherungssektor. Unter dem Titel „*Climate Risk Market Conduct Issues in the Insurance Sector*“ hat die IAIS Empfehlungen und Auslegungshilfen zur Konsultation gestellt<sup>109</sup>, welche die Aufsichtsbehörden in ihren Bemühungen unterstützen sollen, potenzielle Risiken zu erkennen, die im Zusammenhang mit Versicherungsprodukten auftreten können, z. B. durch Greenwashing oder irreführende Informationen über die Nachhaltigkeit der Geschäftstätigkeit einer Versicherung.

#### b) *Definition und Ebenen des Greenwashings*

Die IAIS definiert Greenwashing als jegliche Form von irreführenden Versprechen oder Zusicherungen im Bereich der Nachhaltigkeit. Diese Definition ist umfassender als die des Schweizer Gesetzgebers, der Greenwashing auf die

---

[aufsichtsmittteilung-05-2021.pdf?sc\\_lang=de&hash=7BBBCFAD39942ADE4FB8CAA876020CF4](#)>.

<sup>106</sup> Standpunkt des Bundesrates bezüglich Greenwashing-Prävention im Finanzsektor vom 16. Dezember 2022, abrufbar unter <<https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/83720.pdf>>.

<sup>107</sup> Zur Selbstregulierung siehe oben, II.3.c).

<sup>108</sup> Medienmitteilung des EFD vom 25. Oktober 2023, abrufbar unter <[https://www.efd.admin.ch/efd/de/home/das-efd/nsb-news\\_list.msg-id-98351.html](https://www.efd.admin.ch/efd/de/home/das-efd/nsb-news_list.msg-id-98351.html)>.

<sup>109</sup> Abrufbar unter <<https://www.iaisweb.org/uploads/2023/11/Draft-Application-Paper-on-climate-risk-market-conduct-issues-in-the-insurance-sector.pdf>>.

Fälle beschränkt, in denen fälschlicherweise der Anschein erweckt wird, ein Finanzprodukt oder eine Finanzdienstleistung verfüge über nachhaltige Eigenschaften oder verfolge Nachhaltigkeitsziele.

Nach dem Verständnis der IAIS sind beim Greenwashing drei Ebenen betroffen: Unternehmen, Finanzprodukte und Finanzdienstleistungen. Dies bedeutet, dass auch auf Unternehmensebene Greenwashing vorliegen kann, beispielsweise wenn Versicherungen sich in ihrer Aussendarstellung als besonders nachhaltig positionieren, etwa durch das Abgeben von Verpflichtungserklärungen zur Nachhaltigkeit (*commitments*<sup>110</sup>), die dann nicht eingehalten werden.

Die unterschiedlichen Definitionen und Ansätze verdeutlichen die Komplexität des Themas und die Herausforderungen bei der Umsetzung wirksamer Massnahmen. Es bleibt abzuwarten, inwieweit sich die nationale Entwicklung an die internationale angleicht.

#### c) *UWG-Revision*

Das Schweizer Parlament hat das CO<sub>2</sub>-Gesetz revidiert und gleichzeitig das UWG geändert. Diese Gesetzesänderungen sind Teil der Bemühungen, die CO<sub>2</sub>-Emissionen zu reduzieren und unlauteren Wettbewerb zu bekämpfen. Sofern bis zum 4. Juli 2024 kein Referendum gegen diese Änderungen ergriffen wird, will der Bundesrat diese auf den 1. Januar 2025 in Kraft setzen.

Eine wesentliche Ergänzung erfährt Art. 3 Abs. 1 UWG, der definiert, was unter unlauterem Handeln zu verstehen ist. Nach der neuen Regelung handelt unter anderem unlauter, wer „Angaben über sich, seine Werke oder Leistungen in Bezug auf die verursachte Klimabelastung macht, die nicht durch objektive und überprüfbare Grundlagen belegt werden können.“<sup>111</sup>

Angaben in Bezug auf die verursachte Klimabelastung können in verschiedenen Bereichen erfolgen. Denkbar sind Aussagen im Bericht über nichtfinanzielle Belange gemäss Art. 964b OR, in der Unternehmenskommunikation oder bei der Beschreibung von oder Werbung für Produkte oder Dienstleistungen. Künftig müssen solche Aussagen belegt und nachgewiesen werden können (Beleg- und Nachweispflicht).

---

<sup>110</sup> Siehe oben, [II.2.b](#)) und [II.3.c](#)).

<sup>111</sup> Beschluss des Parlaments vom 5. März 2024 über das Bundesgesetz über die Reduktion der CO<sub>2</sub>-Emissionen (CO<sub>2</sub>-Gesetz), BBl 2024, 686 ff., 24.

Mit dieser Gesetzesänderung verstärkt die Schweiz ihre Massnahmen gegen Greenwashing. Bisher konnte Greenwashing in erster Linie auf der Grundlage der Irreführung gemäss Art. 3 lit. b UWG bekämpft werden.<sup>112</sup> Mit der Revision wird eine spezifische Regelung für Aussagen zur Klimabelastung eingeführt: Solche Aussagen sind neu unlauter, wenn sie nicht durch entsprechende Belege oder Nachweise gestützt werden können. Diese Änderung führt zur Umkehr der Beweislast. Die Verantwortung für den Nachweis der Richtigkeit von Aussagen zur Klimabelastung liegt bei demjenigen, der die Aussage macht.

Bei den Angaben kann es sich um qualitative, quantitative oder prozessbezogene Angaben handeln. Qualitative Angaben beziehen sich auf Aussagen wie zum Beispiel „klimaneutral“ oder „CO<sub>2</sub>-frei“. Quantitativ sind Aussagen, wenn sie bestimmte Zahlenangaben enthalten (z.B. Emissionswerte oder CO<sub>2</sub>-Verbrauch in Tonnen). Prozessbezogene Informationen beschreiben die Massnahmen, die ergriffen werden, um die Klimabelastung zu reduzieren.

Verstösse gegen das UWG können sowohl zivilrechtliche als auch strafrechtliche Folgen nach sich ziehen.<sup>113</sup> Dabei sind nicht nur direkte Wettbewerber klagerechtigt. Vielmehr verfügen auch Verbraucher, Berufs- und Wirtschaftsverbände sowie Konsumentenschutzorganisationen über ein Klagerecht. In diesem Zusammenhang hat beispielsweise der Konsumentenschutz in der Schweiz eine spezielle Meldeplattform ins Leben gerufen. Diese ermöglicht es Verbrauchern, Verdachtsfälle von Greenwashing zu melden und somit auf potenzielle Verstösse gegen das UWG aufmerksam zu machen.<sup>114</sup>

### 3. CO<sub>2</sub>-Gesetz

Finanzmarktakteure und institutionelle Investoren spielen eine wichtige Rolle beim Übergang zu einer klimaverträglichen Weltwirtschaft. Denn künftig muss mehr in umweltfreundliche und zukunftssträchtige Technologien und Energieträger investiert werden und weniger in treibhausgasintensive.<sup>115</sup>

Der Klimawandel birgt erhebliche Finanzrisiken, denen die Finanzmarktteilnehmenden ausgesetzt sind. Die FINMA soll deshalb die klimabedingten finanziellen Risiken der beaufsichtigten Institute (vgl. Art. 3 lit. a FINMAG) regelmässig prüfen.

---

<sup>112</sup> Siehe oben, [III.1.b](#)) und [III.4.b](#)).

<sup>113</sup> Siehe oben, [III.1.b\)cc](#)).

<sup>114</sup> Abrufbar unter <https://www.konsumentenschutz.ch/online-ratgeber/wo-koennen-sie-greenwashing-melden/>.

<sup>115</sup> Botschaft des Bundesrats vom 16. September 2022 zur Revision des CO<sub>2</sub>-Gesetzes für die Zeit nach 2024, BBl 2022, 2651 ff., 37.

Neben den Finanzrisiken kann der Klimawandel auch klimabedingte finanzielle Risiken für die Stabilität des Finanzsystems haben. Diese Risiken sollen durch die Schweizerische Nationalbank (SNB) geprüft werden.

Diese Prüfungspflichten sind explizit in Art. 40d E-CO<sub>2</sub>-Gesetz vorgesehen.<sup>116</sup> Unter klimabedingten finanziellen Risiken werden sowohl physische Klimarisiken<sup>117</sup> als auch Transitionsrisiken<sup>118</sup> verstanden. Die FINMA-Aufsicht zu klimabedingten finanziellen Risiken soll – wie bereits bei den Offenlegungspflichten für Klimarisiken von Versicherungen der Aufsichtskategorien 1 und 2<sup>119</sup> – risikobasiert erfolgen und nicht alle Beaufsichtigten gleichermaßen erfassen.

Die FINMA und die SNB müssen regelmässig je einen Bericht über die Ergebnisse ihrer Prüfungen und über allfällige Massnahmen veröffentlichen. Für diese Berichterstattung können bestehende Gefässe (beispielsweise Risikomonitor der FINMA und Finanzstabilitätsbericht der SNB) genutzt und bei Bedarf zusätzlich eigenständige Berichte verfasst werden.

#### 4. Transitionspläne

Der Bundesrat hat an seiner Sitzung vom 24. Januar 2024 die Vernehmlassung zur Klimaschutz-Verordnung (KIV) eröffnet. Die KIV setzt das Klima- und Innovationsgesetz (KIG) um, das im Juni 2023 von der Stimmbevölkerung angenommen wurde.<sup>120</sup>

Art. 5 KIG legt fest, dass alle Unternehmen bis 2050 Netto-Null Emissionen aufweisen müssen. Zur Unterstützung der Zielerreichung können Unternehmen freiwillig Fahrpläne erarbeiten. Die KIV legt die Mindestanforderungen solcher Fahrpläne fest (Art. 5-9 KIV).

Im Finanzbereich hat der Bundesrat das EFD im Rahmen der Vernehmlassung zur KIV zudem beauftragt, bis Ende 2024 in der Verordnung über die Berichterstattung über Klimabelange vom 23. November 2022 Mindestanforderungen an Transitionspläne für Finanzinstitute festzulegen, welche die Umsetzung der Klimaziele gemäss dem KIG sicherstellen.

---

<sup>116</sup> BBl 2022, 84.

<sup>117</sup> Siehe oben, [I.3.b](#).

<sup>118</sup> Siehe oben, [I.3.c](#).

<sup>119</sup> FINMA, Rundschreiben 2016/2 betreffend Offenlegung Versicherer (*Public Disclosure*), Rz. 13.1 ff.

<sup>120</sup> Siehe <https://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-99780.html>.

Eine Sonderbehandlung der Finanzbranche ist meines Erachtens nicht zielführend. Vielmehr müssen die Mindestanforderungen an die Transitionspläne der Realwirtschaft und diejenigen der Finanzinstitute inhaltlich aufeinander abgestimmt werden. Denn die Finanzinstitute sind entsprechend ihrer Mittlerrolle auf vergleichbare und aussagekräftige Daten aus der Realwirtschaft angewiesen, um Risiken und Opportunitäten angemessen berücksichtigen und damit zur Erreichung der Nachhaltigkeitsziele beitragen zu können.

## 5. ESG-Gegenbewegung

Es gibt aber auch gegenläufige Entwicklungen zu den ESG-Bestrebungen, insbesondere in den USA. Diese Entwicklungen könnten je nach Ausgang der US-Präsidentschaftswahlen an Dynamik gewinnen und damit auch die ESG-Bewegung beeinflussen.

In einigen republikanisch dominierten Bundesstaaten wurden bereits Massnahmen gegen Asset Manager ergriffen, die ESG-Kriterien in ihren Anlagestrategien fördern. Diese Asset Manager wurden auf schwarze Listen gesetzt, was darauf hindeutet, dass eine politische Gegenbewegung zu den Prinzipien nachhaltigen Investierens abzeichnet. Gewisse politische Kreise erwägen Gesetze und Vorschriften, welche die Berücksichtigung von ESG-Faktoren bei Investitionsentscheidungen einschränken oder verbieten. Diese Massnahmen sollen sicherstellen, dass Investitionen ausschliesslich auf finanziellen Kriterien basieren.

Ein besonders drastisches Beispiel für diese Gegenbewegung lieferte der US-Bundesstaat New Hampshire. Dort haben Abgeordnete kürzlich einen Gesetzesentwurf vorgelegt, der weitreichende Konsequenzen für die Berücksichtigung von ESG-Faktoren bei Investitionsentscheidungen hätte. Der Entwurf sieht vor, dem Finanzministerium, dem staatlichen Pensionsfonds und der Exekutive des Bundesstaates Investitionen zu verbieten, die ESG-Faktoren berücksichtigen. Ein wissentlicher Verstoss gegen dieses Gesetz würde als Straftat mit einer Freiheitsstrafe von mindestens einem bis zu zwanzig Jahren geahndet. Der Senat von New Hampshire lehnte diesen Gesetzesentwurf jedoch am 21. Februar 2024 ab.<sup>121</sup>

Diese Entwicklungen stellen eine signifikante Herausforderung für die ESG-Bewegung dar und könnten, wenn sie sich durchsetzen, die Fortschritte im Bereich des nachhaltigen Investierens erheblich beeinträchtigen. Es bleibt

---

<sup>121</sup> Siehe <https://www.pionline.com/esg/new-hampshire-senate-rejects-anti-esg-investing-bill>.

abzuwarten, inwieweit solche Gesetzesinitiativen Unterstützung finden und welche Auswirkungen sie auf die Praxis nachhaltiger Investments haben werden.

## Literaturverzeichnis

- Appenzeller Hansjürg/Eckert Fabrice, Neue Regeln für Versicherer zum Umgang mit naturbezogenen Finanzrisiken, Homburger Bulletin vom 2. Februar 2024, abrufbar unter <https://www.homburger.ch/en/insights/neue-regeln-fuer-versicherer-zum-umgang-mit-naturbezogenen-finanzrisiken>.
- Bachmann Lea, Greenwashing im Finanzsektor – ein Fall für das Strafrecht?, ex/ante 2023, 50 ff.
- Baisch Rainer/Weber Rolf H., Einbezug von ESG-Präferenzen beim Vertrieb von Finanzprodukten, Jusletter vom 11. Dezember 2023.
- Basler Kommentar zum Versicherungsaufsichtsgesetz, in: Hsu Peter Ch./Stupp Eric (Hrsg.), Basel 2013 (zit. BSK VAG-Bearbeiter/in, Art. X, N YY).
- Eggen Mirjam/Stengel Cornelia, Rechtliches Gutachten «Berücksichtigung von Klimarisiken und -wirkungen auf dem Finanzmarkt» (Teil 1: Grundlagen) im Auftrag des Bundesamt für Umwelt vom 31. Oktober 2019, abrufbar unter [https://www.bafu.admin.ch/dam/bafu/de/dokumente/klima/rechtsgutachten/rechtliches-gutachten-beruecksichtigung-von-klimarisiken-und-wirkungen-auf-dem-finanzmarkt.pdf.download.pdf/Gutachten\\_Eggen\\_Stengel\\_11.11.2019.pdf](https://www.bafu.admin.ch/dam/bafu/de/dokumente/klima/rechtsgutachten/rechtliches-gutachten-beruecksichtigung-von-klimarisiken-und-wirkungen-auf-dem-finanzmarkt.pdf.download.pdf/Gutachten_Eggen_Stengel_11.11.2019.pdf).
- Fahrländer Lukas/Jost David, Berücksichtigung von ESG-Präferenzen im Finanzdienstleistungsgeschäft, SZW 2023, 120 ff.
- Financial Times, ING faces threat of legal action from climate group behind Shell case, Financial Times vom 19. Januar 2024, <https://www.ft.com/content/669b3d0a-11fd-41e3-b813-fb6cf4425089>.
- Guhl Sonia, Selbstregulierung im Finanzmarktrecht, Grundlagen, verwaltungsrechtliche Qualifikationen und rechtsstaatlicher Rahmen, Diss., Zürich – Basel – Genf 2017.
- Hollenstein Edith, Swiss Re schloss in Brasilien Verträge mit umstrittenen Farmen ab, SonntagsZeitung vom 9. Dezember 2023, <https://www.tagesanzeiger.ch/im-widerspruch-zur-klimastrategie-swiss-re-schloss-in-brasilien-vertraege-mit-umstrittenen-farmen-ab-495804866658>.
- Klauer Irene, Innovation und Kundenschutz, in: Hansjürg Appenzeller/Monica Mächler (Hrsg.), VAG/AVO Revision – Evolution oder Revolution?, EIZ Tagungsband 2022, Zürich 2023.
- Tagesanzeiger, Gericht verpflichtet Shell zu Klimaschutz, Tagesanzeiger vom 26. Mai 2021, <https://www.tagesanzeiger.ch/shell-muss-co2-emissionen-reduzieren-866889039610>.
- Walter Stephanie/Meyer Dominique, Nachhaltigkeitsregulierung im Fondsbereich, AJP 2023, 802 ff.



# Überarbeiteter SST – Fokus auf risikoabsorbierende Kapitalinstrumente

Vanessa Isler/Lutz Wilhelmy

## Inhalt

I.	<a href="#">Einführung</a>	134
II.	<a href="#">Klassifikation der risikoabsorbierenden Mittel</a>	135
1.	<a href="#">Übersicht</a>	135
2.	<a href="#">Risikotragende Mittel</a>	137
3.	<a href="#">Kernkapital</a>	138
a)	<a href="#">Nettoaktiven</a>	138
b)	<a href="#">Risikoabsorbierenden Kapitalinstrumente in Tier 1</a>	139
aa)	<a href="#">Risikoabsorption</a>	140
bb)	<a href="#">Delegationsnorm</a>	142
cc)	<a href="#">Laufzeit</a>	142
dd)	<a href="#">Anrechenbarkeit</a>	143
ee)	<a href="#">Rückzahlung während der 12-Monatsperiode</a>	143
ff)	<a href="#">Bewertung auf der SST-Bilanz</a>	144
gg)	<a href="#">Risikoabsorbierende Instrumente, die nicht aus der dem Risiko ausgesetzten Versicherungsunternehmung ausgegeben werden</a>	144
4.	<a href="#">Ergänzendes Kapital</a>	145
a)	<a href="#">Gemeinsame Anrechenbarkeit</a>	145
b)	<a href="#">Nicht im Kernkapital anrechenbare Anteile von risikoabsorbierenden Tier 1-Instrumenten</a>	146
c)	<a href="#">Risikoabsorbierende Kapitalinstrumente in Tier 2</a>	146
aa)	<a href="#">Risikoabsorption</a>	146
bb)	<a href="#">Delegationsnorm</a>	146
cc)	<a href="#">Laufzeit</a>	146
dd)	<a href="#">Anrechenbarkeit</a>	147
ee)	<a href="#">Rückzahlung während der 12-Monatsperiode</a>	147
ff)	<a href="#">Bewertung auf der SST-Bilanz</a>	147
gg)	<a href="#">Risikoabsorbierende Instrumente, die nicht aus der dem Risiko ausgesetzten Versicherungsunternehmung ausgegeben werden</a>	147
5.	<a href="#">Gegenüberstellung der Merkmale von Tier 1 und Tier 2-Instrumenten</a>	147
III.	<a href="#">Der Markt für risikoabsorbierende Kapitalinstrumente</a>	148
IV.	<a href="#">Anforderung an die Aufsichtspraxis</a>	148

V.	<a href="#">Voraussetzungen der Genehmigung risikoabsorbierender Mittel</a>	148
1.	<a href="#">Allgemeine Voraussetzungen</a>	149
a)	<a href="#">Gewährleistung der Kapitalverfügbarkeit</a>	149
b)	<a href="#">Definition der Trigger-Ereignisse</a>	150
aa)	<a href="#">Tier 1 und 2-Instrumente</a>	150
bb)	<a href="#">Zusätzliche Anforderungen an Tier 1-Instrumente</a>	151
c)	<a href="#">Beschränkung des Mittelabflusses</a>	151
d)	<a href="#">Anerkennung von FINMA-Befugnissen</a>	152
e)	<a href="#">Weitere Voraussetzungen?</a>	153
2.	<a href="#">Genehmigung auf Gruppenstufe</a>	153
3.	<a href="#">Sonderfall: Garantien</a>	154
VI.	<a href="#">Risikoabsorbierende Kapitalinstrumente in einer Schieflage</a>	155
VII.	<a href="#">Ausblick und Schlusswort</a>	157
	<a href="#">Literaturverzeichnis</a>	157

## I. Einführung

Das schweizerische Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG)<sup>1</sup> bezweckt unter anderem den Schutz der Versicherten (Versicherungsnehmer und Anspruchsberechtigte) vor Insolvenzrisiken der Versicherungsunternehmen (Art. 1 Abs. 2 VAG). Darin ist sowohl der Schutz vor dem Eintreten der Insolvenz als auch der Schutz vor unverhältnismässigen Verlusten in der Insolvenz inkludiert.

Versicherungsunternehmen müssen daher über eine ausreichende Solvabilität verfügen (Art. 9 VAG). Damit ist gemeint, dass ein Versicherungsunternehmen über genügend Mittel verfügen muss, um den finanziellen Verpflichtungen aus ihrer Geschäftstätigkeiten nachzukommen. Diese Anforderung wird mittels des Schweizer Solvenztests (SST) geprüft. Gemäss der Versicherungsaufsichtsverordnung (AVO)<sup>2</sup> zielt der SST auf die Kapitalausstattung eines Versicherungsunternehmens ab, die erforderlich ist, um die Versicherten in angemessenem Umfang vor den Insolvenzrisiken der Versicherungsunternehmen zu schützen (Art. 9b Abs. 1 lit. a VAG und Art. 21 AVO).

Der Begriff des Kapitals ist also eng mit jenen Mitteln verknüpft, die zukünftige, potenzielle, nicht erwartete Verluste (kurz auch „Risiko“ genannt) so tragen, dass die Insolvenz möglichst verhindert wird oder dass, falls es doch zur

<sup>1</sup> Bundesgesetz betreffend die Aufsicht über Versicherungsunternehmen vom 17. Dezember 2004 (Versicherungsaufsichtsgesetz, VAG, SR 961.01).

<sup>2</sup> Verordnung über die Beaufsichtigung von privaten Versicherungsunternehmen vom 9. November 2005 (Aufsichtsverordnung, AVO, SR 961.011).

Insolvenz kommt, sich die Verluste für die Versicherten in Sanierung oder Konkurs in einem verhältnismässigen Rahmen halten. Die AVO spezifiziert diesen verhältnismässigen Rahmen mit dem Begriff des Schutzniveaus in Art. 22 AVO genauer. Danach ist das erforderliche Schutzniveau eingehalten, wenn die Versicherten in allen massgeblichen Entwicklungen keine Einbussen auf ihren garantierten Ansprüchen erleiden. Für die vorliegende Untersuchung ist dabei die zeitliche Struktur des Schutzniveaus wichtig. Die Mittel müssen geeignet sein, das Risiko in obigem Sinne während der kommenden 12-Monatsperiode zu tragen. Das heisst nicht, dass die Versicherten in den folgenden 12-Monatsperioden schutzlos wären oder sein sollen, sondern dass das Versicherungsunternehmen jederzeit über hinreichende Kapitalkostenrückstellungen verfügen muss, um auch in allen folgenden 12-Monatsperioden genügend Kapital zu halten, um damit das Schutzniveau bezüglich der eingegangenen Versicherungsverpflichtungen einzuhalten. Man spricht in diesem Zusammenhang auch von „Einjahreskapital“.

Die vorliegende Arbeit behandelt also die Mittel, die geeignet sind, Risiken zu tragen, die in den folgenden 12 Monaten zu Verlusten führen können. Wir werden diese Mittel klassifizieren und die Voraussetzungen beleuchten, die notwendig sind, damit sie ihre risikoabsorbierende Wirkung sicher entfalten können. Ausserdem werden wir auf die Voraussetzungen eingehen, die erfüllt sein müssen, damit die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA (FINMA) die entsprechenden Instrumente zur Anrechnung bzw. Berücksichtigung im Kapital eines Versicherungsunternehmens genehmigen kann. Schliesslich beschreiben wir, was mit den Forderungen aus den risikoabsorbierenden Kapitalinstrumenten in einer Schieflage des Versicherungsunternehmens geschieht.

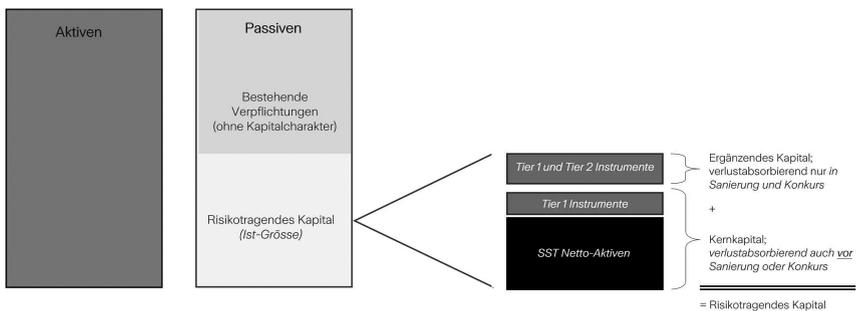
## **II. Klassifikation der risikoabsorbierenden Mittel**

### **i. Übersicht**

Der SST-Quotient eines Versicherungsunternehmens stellt, vereinfacht gesagt, das verfügbare Kapital (sog. risikotragendes Kapital) dem erforderlichen Kapital unter Berücksichtigung bestehender Versicherungs-, Markt- und Kreditrisiken (sog. Zielkapital) in einer 12-Monatsperiode gegenüber (Art. 9a VAG und Art. 39 Abs. 1 AVO). Der SST-Quotient muss über 100% liegen. Dies drückt aus, dass das Versicherungsunternehmen über ausreichend Kapital verfügt, um mit genügend hoher Wahrscheinlichkeit alle Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern erfüllen zu können, bzw. dass sich das Risiko einer

Insolvenz in einem akzeptablen Rahmen bewegt.<sup>3</sup> In der Praxis ist der SST-Quotient von Versicherungsunternehmen allerdings viel höher.<sup>4</sup>

Der Gesetzgeber erlaubt den Versicherungsunternehmen, für die Berechnung des regulatorischen Kapitals neben den marktkonform bewerteten Aktiven und Passiven risikoabsorbierende Kapitalinstrumente zu berücksichtigen. Dabei handelt es sich in der Regel um nachrangige Anleihen und Darlehen, die bestimmte eigenkapitalähnliche Merkmale aufweisen (sog. hybrides Kapital). Diese Instrumente werden je nach Ausgestaltung und Eigenmittelqualität als Tier 1- oder Tier 2-Instrumente bezeichnet (dazu sogleich).



Das regulatorische Kapital bzw. risikotragende Kapital einer Versicherung besteht sodann aus dem Kernkapital und dem ergänzenden Kapital (Art. 32 AVO). Die anrechenbaren risikoabsorbierenden Mittel, die sowohl bei Geschäftsfortführung als auch in Liquidation, Sanierung oder Konkurs verfügbar sind, werden als Kernkapital bezeichnet. Anrechenbare Mittel, die ihre verlustabsorbierende Wirkung ausschliesslich in Liquidation, Sanierung oder Konkurs entfalten, werden als ergänzendes Kapital benannt. Tier 1 und vor allem Tier 2-Instrumente werden in der Schweiz eingesetzt, um den Bedarf an risikotragendem Kapital über die Nettoaktiven hinaus zu decken.

<sup>3</sup> Siehe dazu auch, Ginter/Paumgartner-Schori, 15 und Appenzeller/Isler, 5; Botschaft des Bundesrates zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) vom 21. Oktober 2020, BBl 2020, 8967 ff., 8990.

<sup>4</sup> Der durchschnittliche SST-Quotient betrug im Jahr 2022 durchschnittlich 303% für Nichtlebensversicherer, 243% für Lebensversicherer und 256% für Rückversicherer, Bericht der FINMA über den Versicherungsmarkt 2022 vom 7. September 2023, abrufbar unter <<https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/finma-publikationen/versicherungsbericht/20230907-versicherungsmarktbericht-2022.pdf>>.

## 2. Risikotragende Mittel

Zunächst kommen als risikotragende Mittel der Versicherungsunternehmung solche in Frage, die dem Eigentümer zuzuordnen sind, da diese bis zu ihrem Anteil am Unternehmenswert unmittelbar Gewinnen und Verlusten ausgesetzt sind. Weiter können Instrumente risikoabsorbierend sein, wenn sie eine Reihe bestimmter Voraussetzungen erfüllen. Bei den Instrumenten sind solche zu unterscheiden, die ihre Verlustabsorption auch ohne das Eintreten von Liquidation, Sanierung oder Konkurs, also bei Geschäftsfortführung, entfalten (sog. Tier 1-Instrumente), und solche, die ohne Eintreten von Liquidation, Sanierung oder Konkurs als Verbindlichkeit auf der SST-Bilanz und der OR-Bilanz bestehen bleiben (sogenannte Tier 2-Instrumente). Risikotragend sind diese Instrumente auch – nur muss zur Forderungsreduktion oder zur Wandlung in Eigenkapital ein Liquidations-, Sanierungs- oder Konkursverfahren eröffnet worden sein. In der Versicherung ist das mit den Anforderungen an Versicherungsschutz und Finanzstabilität vereinbar. Dies entspricht dem Vorgehen in der Europäischen Union (EU), im Vereinigten Königreich, in den Vereinigten Staaten und anderen Jurisdiktionen.

Das Kernkapital entspricht dem EU-Begriff der „Basic Own Funds in Tier 1“, während das ergänzende Kapital in der EU den „Basic Own Funds in Tier 2“ entspricht. Mittel, die den EU-Konzepten der „Ancillary Own Funds“ oder „Tier 3“ Instrumenten entsprechen, sind in der Schweiz nicht anrechenbar.

Der Bundesrat gibt aber im Erläuterungsbericht einen überaus bemerkenswerten Hinweis, dass Instrumente, die alle Voraussetzungen (siehe dazu unten, [II.3.](#) und [II.4.](#)) erfüllen, aber nicht einbezahlt sind, suspensiv-bedingt genehmigungsfähig sind.<sup>5</sup> Dabei kann die Genehmigung erteilt werden, wenn das Instrument begeben wird. Wird es zu einem späteren Zeitpunkt einbezahlt, wird es dann automatisch, d.h. ohne weitere Entscheidung der FINMA, anrechenbar. In der EU sind solche Instrumente schon in gewissen Grenzen anrechenbar, bevor sie eingezahlt sind. Die EU spricht hier von „*ancillary own funds*“. Sie werden automatisch zu „*basic own funds*“, sobald sie einbezahlt werden. Der Bundesrat hat hier sowohl den Schutz der Versicherten wie auch die Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes im Blick. Er reagiert damit auf eine zunehmend unzureichende Genehmigungspraxis der FINMA, die solche Instrumente nur noch im Zeitpunkt der Einzahlung genehmigen wollte. Das hätte die Funktion der Vorsorge in guten Zeiten, um in schwierigen

---

<sup>5</sup> Erläuternder Bericht des EFD zur Änderung der Aufsichtsverordnung („Aufsicht, Solvenz, gebundenes Vermögen, Verhaltensregeln und Versicherungsvermittlung“) vom 2. Juni 2023, 27.

Zeiten selbst handlungsfähig zu sein – mithin die Crux vernünftigen Risikomanagements – völlig torpediert. So gilt: Noch nicht einbezahlte Instrumente, bei denen die Einzahlung vertraglich zugesichert ist und die ansonsten alle Voraussetzungen von risikotragenden Kapitalinstrumenten besitzen, sind zwar in der Schweiz nicht direkt anrechenbar, können aber von der FINMA suspensivbeding auf die Einzahlung genehmigt werden.

Um Risiken, die sich in den nächsten 12 Monaten materialisieren können, so tragen zu können, dass die Versicherten vor Insolvenzrisiken geschützt sind, ist es notwendig, dass die Mittel in dem Zeitpunkt, in dem sie gebraucht werden, auch tatsächlich vorhanden und anderweitig unbelastet sind. Da die zugrunde liegende SST-Bilanz vollständig ist und da marktkonform zu bewerten ist, ist der Zeitpunkt derjenige, an dem die Information vorliegt, die zu einer Neubewertung einer bestehenden Bilanzposition, beziehungsweise zu einer Ein- oder Ausbuchung führt. Die Mittel dürfen also nicht vorher anderweitig als dem Tragen von Verlusten abgeflossen sein.

Weiter ist es notwendig, dass die Ansprüche derer, die Rechte an diesen Mitteln haben, den Bedürfnissen der Risikoabsorption nachgehen.

### 3. Kernkapital

Im SST werden Mittel, die ihre risikoabsorbierende Wirkung entfalten können, ohne dass eine Liquidation, eine Sanierung oder ein Konkurs eingetreten sein muss, als Kernkapital bezeichnet. Es besteht aus den Nettoaktiven, die jederzeit, unbeding, unmittelbar und nur durch die Höhe der Mittel begrenzt Risiko absorbieren, und aus dem anrechenbaren Teil sogenannter Tier 1-Instrumente. Wir werden auf beide Bestandteile in der Folge eingehen.

#### a) *Nettoaktiven*

Zur Bestimmung der Mittel, die risikoabsorbierend und den Eigentümern der Versicherungsunternehmung zuzurechnen sind, geht die AVO von der Differenz der Aktiven und Passiven aus. Eigene Unternehmenssteuern werden so gleich zu dieser Differenz addiert. Das deutet darauf hin, dass der Gesetzgeber diese in ihrer Gesamtheit als risikoabsorbierend einschätzt – eine mehr als fragwürdige, heroische Annahme. Zumindest werden latente Grundstücks- und Handänderungssteuern in dem Umfang abgezogen, in dem keine Verrechnung möglich ist. Weiter werden immaterielle Vermögenswerte abgezogen, da sie nicht risikoabsorbierend wirken können. Abgezogen werden ausserdem eigene Aktien, deren Veräusserung nicht vertraglich gesichert ist. Dies deshalb, weil sie einen Anteil am Wert der Nettoaktiven repräsentieren, die gerade zu

bestimmen sind. Schliesslich wird die erwartete nächste Dividende abgezogen. Hier wird offensichtlich angenommen, dass auf der SST-Bilanz keine Dividendenrückstellung gebildet wird. Hier wäre in den Praxiserläuterungen festzuhalten, dass eine allfällige Dividendenrückstellung für die entsprechende Dividende mit dem Abzug verrechnet werden kann.

Diese Nettoaktiven sind unmittelbar risikotragend. Die berechtigten Aktionäre oder Genossenschafter können keine Auszahlung herbeiführen, ohne dass die FINMA zustimmt. Ein solvabilitätsgefährdender Mittelabfluss, der nicht der Risikoabsorption dient, ist also ausgeschlossen.

Weiter entfaltet dieses Kapital seine risikoabsorbierende Wirkung sowohl bei Geschäftsfortführung als auch in Liquidation, Sanierung oder Konkurs. Es ist gleichsam erstklassig sicheres und jederzeit, unmittelbar, unbedingt wirksames Risikokapital.

#### *b) Risikoabsorbierende Kapitalinstrumente in Tier 1*

Mit der Einführung von Tier 1-Instrumenten wollte der Gesetzgeber analog zur Bankenregulierung und der Regulierung in der EU qualitativ höherstehendes Kapital einführen, um mithin das Spektrum der Refinanzierungsmöglichkeiten eines Versicherungsunternehmens zu erhöhen.<sup>6</sup> Ob dies gelungen ist, sei dahingestellt. Gegenwärtig hat kein Versicherungsunternehmen Tier 1-Instrumente ausgegeben. Auch zukünftig sind solche Emissionen nicht zu erwarten, da Versicherungsunternehmen im Gegensatz zu Banken nur einem Gesamtkapitalerfordernis unterliegen und keine (teureren) Tier 1-Instrumente ausgeben müssen. Dies könnte sich dann ändern, wenn Ratingagenturen für Tier 1-Instrumente einen höheren Kapitalkredit zuschreiben würden.<sup>7</sup>

Bei Tier 1-Instrumenten handelt es sich um Mittel aus Instrumenten, für die vertraglich unwiderruflich festgelegt ist, dass sie unter bestimmten Umständen, aber ohne das Eintreten von Sanierung oder Konkurs, entweder endgültig verfallen (Abschreibeinstrumente) oder zu einem vorgegebenen Schlüssel in Aktien gewandelt werden (Wandelinstrumente). In beiden Fällen verschwindet die zugeordnete Verbindlichkeit von den Bilanzen nach SST und nach Obligationenrecht. Der einzige Unterschied besteht darin, ob die ehemaligen Gläubiger Aktien für die neugeschaffenen Nettoaktien erhalten oder ob diese den Be-

---

<sup>6</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 27. Zur Rechtslage hinsichtlich risikoabsorbierender Kapitalinstrumente vor der Einführung des revidierten VAG, insbesondere zur früheren Unterscheidung zwischen oberem und unterem ergänzendem Kapital, siehe Appenzeller/Isler.

<sup>7</sup> Ginter/Bell, 93 f.; Ginter/Paumgartner-Schori, 20 f.

sitz der bestehenden Aktionäre vermehren. Da letzteres von den betroffenen Gläubigern häufig als stossend empfunden wird, sollten sich diese gut überlegen, ob sie in ein Abschreibungsinstrument oder in ein Wandelinstrument investieren.

Ähnlich könnte der Fall der Abschreibung der Additional Tier 1 („AT1“) Instrumente der Credit Suisse gelegen sein, wobei hier die abgeschriebene Verbindlichkeit im Wesentlichen der übernehmenden UBS zugutekam. Mit der Hierarchie der Gläubiger („*creditor hierarchy*“) haben solche Vorgänge rein gar nichts zu tun. Die Gläubigerhierarchie kommt in Sanierung und Konkurs zur Anwendung, nicht aber bei der Abschreibung oder Wandlung eines Instruments bei Geschäftsfortführung. Entsprechend sind zeitgleiche Äusserungen ausländischer Notenbanken zu bewerten, dass in ihren Entscheidungen in Sanierung oder Konkurs die Gläubigerhierarchie respektiert werde.

Was Tier 1-Instrumente von Tier 2-Instrumenten unterscheidet, ist der Umstand, dass Tier 1-Instrumente gewandelt oder abgeschrieben werden können, auch ohne dass dies im Rahmen einer Sanierung oder eines Konkurses geschehen müsste, während Tier 2-Instrumente nicht ausserhalb von Sanierung oder Konkurs abgeschrieben werden können (in einem sog. „*Bail-in*“). Man spricht daher bei Tier 1-Instrumenten von „*going concern risk absorption*“ während bei Tier 2-Instrumenten der Begriff „*gone concern risk absorption*“ Anwendung findet. Fast alles, was im Folgenden über Tier 1-Instrumente gesagt wird, gilt auch für Tier 2-Instrumente, auf welche wir weiter unten noch näher eingehen.

Damit Instrumente unter den gewünschten Umständen eine verlusttragende Wirkung sicher entfalten können, sind eine Reihe von Voraussetzungen zu erfüllen. Die Sache liegt ungleich komplizierter als im Falle der Nettoaktiven.

#### *aa) Risikoabsorption*

Wir gehen weiter unten auf die detaillierten Anforderungen an die Genehmigungsfähigkeit risikoabsorbierender Kapitalinstrumente ein. Diese sind in Art. 37 Abs. 1 AVO für Versicherungsunternehmen sowie in Art. 198d AVO für Versicherungsgruppen und in Art. 204 AVO für Versicherungskonglomerate festgelegt.

Wir wollen uns hier auf den einfacheren Fall beschränken, dass der Schuldner des Instruments das Schweizer Versicherungsunternehmen ist. Ist dies nicht der Fall, sind weitere Voraussetzungen zu erfüllen.

Um eine Risikoabsorption zu gewährleisten, ist für die 12-Monatsperiode, in der das Instrument risikoabsorbierend wirken soll, Folgendes sicherzustellen.

1. Das Instrument ist tatsächlich voll eingezahlt.
2. Das Instrument ist nicht mit Vermögenswerten des Versicherungsunternehmens sichergestellt.
3. Die Verrechnung mit Forderungen des Versicherungsunternehmens ist abgeschlossen.
4. Das Instrument wird nur zurückgezahlt, wenn die Rückzahlung die Solvabilität nicht gefährdet.
5. Das Instrument löst keinen Konkurs aus, weder durch Nichtzahlung noch durch Überschuldung auf der Bilanz nach Obligationenrecht.<sup>8</sup>
6. Unter bestimmten Umständen<sup>9</sup> werden Zahlungen (Zins und Kapitalforderung) aufgeschoben.
7. Unter in der Regel enger gefassten Umständen<sup>10</sup> fällt das Instrument durch vollständige Forderungsreduktion weg oder wird in statutarisches Eigenkapital gewandelt.
8. Die FINMA stellt die in den Punkten 6. und 7. genannten Umstände endgültig fest.
9. Die Gläubiger erklären sich *a priori* mit den Feststellungen der Umstände unter Punkt 8, sowie mit allfälligen von der FINMA angeordneten Massnahmen bei Insolvenzgefahr einverstanden.<sup>11</sup>

Selbst wenn alle aufgelisteten Anforderungen erfüllt sind, ist damit die risikoabsorbierende Wirkung nicht garantiert. Dies deshalb, weil der zugrunde liegende Vertrag weitere Elemente enthalten könnte, welche der risikoabsorbierenden Wirkung entgegenstehen oder diese massgeblich beeinträchtigen könnten. Solche Mechanismen sind jedoch gemäss Art. 37 Abs. 4 AVO ausgeschlossen.

---

<sup>8</sup> Dies und das Verhältnis des entsprechenden Instruments zu anderen Verbindlichkeiten in Liquidation, Sanierung oder Konkurs ist in Art. 51a Abs. 4 VAG geregelt. Es ist vertraglich unwiderruflich festzulegen, dass das Instrument allen anderen Forderungen, die nicht zum Risikokapital zählen, im Rang nachgehen, sowie dass Zahlungen nur geleistet werden dürfen, sofern alle vorrangigen Forderungen gedeckt sind

<sup>9</sup> Dies umfasst mindestens Insolvenzgefahr, sowie das Unterschreiten der Schwelle von 100% des SST-Quotienten.

<sup>10</sup> Dies umfasst mindestens den Zeitpunkt drohender Überschuldung, den Entzug der Bewilligung, als auch das Unterschreiten der Schwelle von 80% des SST-Quotienten. Dabei werden für die Feststellung der drohenden Überschuldung die risikoabsorbierenden Kapitalinstrumente als Fremdkapital berücksichtigt.

<sup>11</sup> Dies ist dem Umstand geschuldet, dass solche Instrumente häufig unter ausländischem, zum Beispiel US- oder englischem Recht begeben werden. Aus demselben Grund werden die die Rechte der Gläubiger betreffenden Einschränkungen im Vertrag unwiderruflich vereinbart und das Recht Bedingungen festzustellen, vertraglich unwiderruflich der FINMA zugeordnet

Falls es zur Forderungsreduktion kommt, kann die FINMA den betroffenen Gläubigern unter bestimmten Umständen einen zeitlich aufgeschobenen bedingten Anspruch auf Beteiligung an einer Besserung der finanziellen Lage des Versicherungsunternehmens einräumen, sofern die vertraglichen Bedingungen dies vorsehen. Dadurch darf die Stärkung der Kapitalbasis des Versicherungsunternehmens im Zeitpunkt der Forderungsreduktion nicht substantiell beeinträchtigt werden.

Die obige Liste ist eine Sammlung von Anforderungen, die in der Schweiz als praktische Mindestanforderungen angesehen werden. Man könnte diese an der ein oder anderen Stelle abschwächen. Beispielsweise sehen die entsprechenden Anforderungen in der Europäischen Solvabilität II Richtlinie<sup>12</sup> zusätzliche Tier 3-Mittel und nicht eingezahlte Ancillary Own Funds vor, jedoch entsteht dadurch gleichzeitig der Bedarf nach weiterer detaillierter Regulierung.

*bb) Delegationsnorm*

Art. 37 Abs. 8 AVO ermächtigt die FINMA Kriterien für die Anrechnung oder Berücksichtigung von risikoabsorbierenden Kapitalinstrumenten aufzustellen, namentlich zur Beurteilung der Qualität der Instrumente, zu deren rechtlicher Durchsetzbarkeit, zur Fungibilität des Kapitals sowie zum Ausfallrisiko des Leistungserbringers. Ausserdem kann sie im Einzelfall zusätzliche Anforderungen stellen. Diese Bestimmung ist nicht neu, sondern entspricht Art. 22a Abs. 2 aAVO. Bisher hat die FINMA keine solchen Kriterien definiert.

*cc) Laufzeit*

In Art. 38 Abs. 1 AVO ist festgelegt, dass risikoabsorbierenden Kapitalinstrumente in Tier 1 keinen festen Rückzahlungstermin haben. Die AVO stellt keine expliziten Anforderungen an Anreize zur Rückzahlung bei Tier 1-Instrumenten. Es bleibt abzuwarten ob und wie sich eine Genehmigungspraxis zu diesen Punkten entwickelt. Rückzahlungsoptionen in den 12 Monaten sind von Offenlegungspflichten begleitet (zu Rückzahlungen während der 12-Monatsperiode, siehe unten, [II.3.b\)ee](#)).

---

<sup>12</sup> Richtlinie (EG) 2009/138 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II), ABl L 335 vom 17. Dezember 2009, 1 ff.

*dd) Anrechenbarkeit*

Risikoabsorbierende Kapitalinstrumente in Tier 1 können gesamthaft bis zu einer betragsmässigen Auswirkung von höchstens 20% an das Kernkapital angerechnet werden (Art. 34 Abs. 5 AVO). Mit anderen Worten sie können zu höchstens 25% der Nettoaktiven angerechnet werden. Überschliessende Teile können gegebenenfalls als ergänzendes Kapital angerechnet werden.

Eine allfällige Anrechnungsbegrenzung schmälert die risikoabsorbierende Wirkung auf der Bilanz in keiner Weise. Daher kann die FINMA kann auf Antrag des Versicherungsunternehmens in begründeten Fällen Ausnahmen von diesen Begrenzungen zulassen. Das Versicherungsunternehmen muss insbesondere darlegen, wie die Risiken, die Sicherheit und die Verfügbarkeit der Bestandteile des risikotragenden Kapitals abgebildet werden (Art. 34 Abs. 7 AVO). Hier werden also Liquiditäts- und allenfalls Fungibilitäts Gesichtspunkte bezüglich der den Verbindlichkeiten entsprechenden Mittel eingebracht.

Die Bemessung der Anrechenbarkeit an den Nettoaktiven statt am Zielkapital ist ein bemerkenswerter Unterschied zu den Regelungen unter Solvabilität II. Dort erfolgt die Beschränkung grundgesetzlich in Bezug auf das geforderte Kapital („*solvency capital required*“, SCR) und nicht auf das vorhandene Kapital.

Die Schweizer Regelung mag auf den ersten Blick grosszügiger erscheinen, ist es aber bei näherer Betrachtung nicht. Da die vorhandenen Nettoaktiven während einer Solvabilitätskrise des Versicherungsunternehmens abnehmen, nimmt auch die Anrechenbarkeitsgrenze ab. In der Schweiz ist das maximale Verhältnis von Fremdkapital (Tier 1 und Tier 2) zu Nettoaktiven 125 zu 100 bzw. 55.6% zu 44.4%. In der Schweiz bedeutet also jeder Verlust von einem Franken Nettoaktiven im Extremfall 2.25 Franken Minderung des angerechneten risikotragenden Kapitals. In Europa ist das Verhältnis sogar aggressiver, namentlich 60% zu 40%. Da die Anrechenbarkeitsgrenze für Fremdkapital aber nicht sinkt, führt ein Euro Verlust an Eigenkapital zu einer Minderung der anrechenbaren Eigenmittel um 1 Euro.<sup>13</sup>

Die FINMA ist also im Fall eines Verlustes an Eigenmitteln viel schneller aufgerufen aktiv zu werden.

*ee) Rückzahlung während der 12-Monatsperiode*

Eine Rückzahlung annulliert die risikoabsorbierende Wirkung.

---

<sup>13</sup> In Europa sinkt die Anrechenbarkeitsgrenze bei Derisking, also bei einer Senkung des Solvency Capital Requirements SCR. Das erscheint kontraproduktiv.

Falls die Restlaufzeit am Stichtag nicht mehr als 12 Monate beträgt, ist das Instrument faktisch nicht anrechenbar (Art. 34 Abs. 2 AVO).

Falls innerhalb der 12-Monatsperiode eine Rückzahlungsoption besteht, kann das Instrument nur angerechnet werden, falls es mit seinem marktkonformen Wert im Bericht über die Finanzlage ausgewiesen wird, und gekennzeichnet wird, dass eine Rückzahlungsoption innerhalb der nächsten 12 Monate besteht (Art. 34 Abs. 3 lit. a AVO). Weiter muss die Solvabilität nach Rückzahlung als Bedingung für die Rückzahlung nachgewiesen werden. Der Nachweis erfolgt durch eine SST-Ermittlung, es sei denn, das Instrument werde durch ein gleich- oder höherwertiges Instrument ersetzt (Art. 34 Abs. 3 lit. b AVO). Ändert sich die Risikosituation durch Rückzahlung eines Instruments materiell (Art. 48 Abs. 3 AVO), so ist die neue Solvabilität innerhalb von 10 Tagen im Bericht über die Finanzlage auszuweisen (Art. 34 Abs. 4 AVO).

*ff) Bewertung auf der SST-Bilanz*

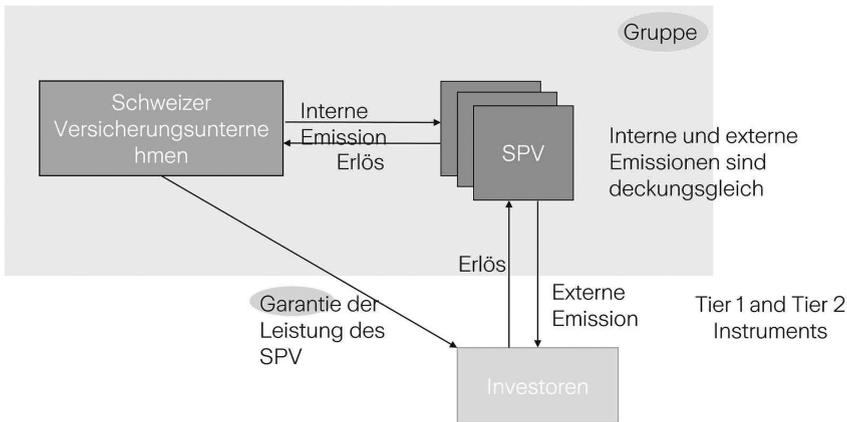
Risikoabsorbierende Kapitalinstrumente werden auf der SST-Bilanz zu marktkonformen Werten passiviert (Art. 34 Abs. 1 lit. a AVO). Dabei sind hier im Gegensatz zu anderen eigenen Obligationen die Auswirkungen der eigenen Bonität zu berücksichtigen (Art. 29 Abs. 2 AVO). Die Bewertung erfolgt also zu Marktwerten. Das ist realistisch, da die Instrumente in der Regel über ein Jahr vor Ende der Laufzeit zu Marktwerten zurückgekauft oder erneuert werden.

*gg) Risikoabsorbierende Instrumente, die nicht von der dem Risiko ausgesetzten Versicherungsunternehmung ausgegeben werden*

Mitunter ist es nicht wettbewerbsfähig, zum Beispiel aus steuerlichen Gründen, die Instrumente aus dem Versicherungsunternehmen heraus zu begeben, dessen Versicherte durch die Risikoabsorption des Instruments gestützt werden sollen. In diesem Fall kann z.B. eine Zweckgesellschaft (sog. „*special purpose vehicle*“, SPV) gegründet werden, die ausschliesslich solche Instrumente begibt. Natürlich muss die Zweckgesellschaft den Ausgabeertrag geeignet an das Versicherungsunternehmen weitergeben und muss die Mittel für Zins und Kapitalrückzahlungen von dem Versicherungsunternehmen erhalten. Da die Zweckgesellschaft über keine eigenen Mittel verfügt, werden die Gläubiger das Ausfallrisiko als untragbar hoch einschätzen. Daher bestehen die Gläubiger regelmässig darauf, dass ihre Forderung gegen die Zweckgesellschaft durch eine Garantie abgesichert wird. Diese Konstellationen sind ausdrücklich zulässig.<sup>14</sup>

---

<sup>14</sup> Vgl. EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 31 und 84.



Hier ist darauf zu achten, dass die Bedingungen für Zahlungen unter der Garantie und im Binnenverhältnis zur Zweckgesellschaft mutatis mutandis dieselben sind, wie für eine Direktemission gelten. Für Garantien gelten dabei gesonderte Anforderungen (Art. 37 Abs. 5-7 AVO; siehe dazu unten, [V.3.](#)).

Nach unserem Kenntnisstand verlangt die FINMA für eine Genehmigung zur Anrechnung, dass die Geschäftstätigkeit des SPV auf die Emission von risikoabsorbierenden Kapitalinstrumenten und die gruppeninterne Weitergabe beschränkt ist. Das SPV kann also nicht für weitere Zwecke, namentlich für die Emission von anderen Kapitalmarktinstrumenten, verwendet werden. Die Grundlage sieht die FINMA in Art. 198d Abs. 1 lit. e AVO, wonach „angemessene Vorkehrungen“ getroffen werden müssen, damit die risikoabsorbierende Wirkung aus Gruppenperspektive gewahrt wird. Dies ist international nicht üblich und verteuert eine Emission, was bedauerlich ist.

#### 4. Ergänzendes Kapital

Als Ergänzendes Kapital werden im SST alle anrechenbaren risikotragenden Mittel bezeichnet, die nicht als Kernkapital angerechnet werden können. Dies betrifft insbesondere Mittel, die ihre risikoabsorbierende Wirkung erst im Liquidations-, Sanierungs- oder Konkursfall entfalten, aber auch Anteile an Tier 1-Instrumenten, welche die Anrechnungsgrenzen gemäss 3.b.dd überschreiten. Die Gesamthöhe des Ergänzendes Kapital ist begrenzt.

##### a) Gemeinsame Anrechenbarkeit

Das Ergänzende Kapital ist auf 100% der SST-Nettoaktiven beschränkt. Dies gilt für alle Komponenten zusammen, unabhängig davon, ob sie das Zielkapital

oder das risikotragende Kapital beeinflussen. Auch hier sind Ausnahmen durch die FINMA möglich.

Auf die Kapitalinstrumente des Ergänzenden Kapital wird im Folgenden näher eingegangen.

*b) Nicht im Kernkapital anrechenbare Anteile von risikoabsorbierenden Tier 1-Instrumenten*

Tier 1-Instrumente sind bis zu einer Höhe von 25% der SST-Nettoaktiva im Kernkapital anrechenbar. Diese Grenze ist im Vergleich zur europäischen Regelung prozyklisch, d.h. sie sinkt in einer Krise. Dadurch können gerade in Krisenzeiten Anteile von Tier 1-Instrumenten ihre Anrechenbarkeit als Kernkapital verlieren, obwohl sie ihre risikotragende Wirkung nicht verlieren. Sie können daher zum Ergänzenden Kapital beitragen. Allerdings ist zu beachten, dass die Anrechnungsgrenze im Ergänzenden Kapital ebenfalls prozyklisch wirkt, wiederum im Gegensatz zur europäischen Regelung. Deshalb ist die Aufsicht in der Schweiz gefordert, schneller zu handeln. Eine Wandlung oder ein Forderungsverzicht auf ein Tier-1-Instrument führt in jedem Fall zu einer Erhöhung der Nettoaktiven im SST. Dies wiederum erhöht in der Schweiz die Anrechnungsgrenzen und damit in der Regel auch die Eigenmittel.

*c) Risikoabsorbierende Kapitalinstrumente in Tier 2*

Für Tier 2-Instrumente gelten fast identische Bedingungen wie für Tier 1-Instrumente. Im Folgenden gehen wir auf die Unterschiede ein.

*aa) Risikoabsorption*

Mit Ausnahme von Punkt 7 (Wegfall durch vollständige Forderungsreduktion oder Wandlung in statutarisches Eigenkapital), gilt dasselbe wie für Tier 1-Instrumente.

*bb) Delegationsnorm*

Die Delegationsnorm ist auf Tier 1 und Tier 2-Instrumente anwendbar.

*cc) Laufzeit*

Risikoabsorbierende Kapitalinstrumente in Tier 2 haben keinen festen Rückzahlungstermin oder eine ursprüngliche Laufzeit von mindestens fünf Jahren (Art. 38 Abs. 2 AVO). Sie können einen moderaten Anreiz zur Rückzahlung des

Instruments beinhalten, falls dieser Anreiz nicht vor Ablauf von zehn Jahren ab dem Ausgabedatum wirkt (Art. 37 Abs. 3 AVO). Ein Anreiz kann z.B. in einer Erhöhung des Zinses bestehen, der das Instrument für das Versicherungsunternehmen unattraktiver macht. Solche Anreize kommen bei Instrumenten ohne festen Rückzahlungstermin zum Einsatz. Man spricht in diesem Zusammenhang von einem „ökonomischen Rückzahlungstermin“ („economic tenor“). Es gibt auch für Tier 2-Instrumente keine expliziten Einschränkungen bei der Rückzahlungsoptionen. Es bestehen die gleichen Offenlegungspflichten.

*dd) Anrechenbarkeit*

Die Anrechenbarkeitsgrenzen sind auf der Ebene des gesamten Ergänzenden Kapitals geregelt, siehe Abschnitt [II.4.a](#)).

*ee) Rückzahlung während der 12-Monatsperiode*

Das für Tier 1-Instrumente oben Aufgeführte gilt auch für Tier 2-Instrumente.

*ff) Bewertung auf der SST-Bilanz*

Das für Tier 1-Instrumente oben Aufgeführte gilt auch für Tier 2-Instrumente.

*gg) Risikoabsorbierende Instrumente, die nicht von der dem Risiko ausgesetzten Versicherungsunternehmung ausgegeben werden*

Das für Tier 1-Instrumente oben Aufgeführte gilt auch für Tier 2-Instrumente.

**5. Gegenüberstellung der Merkmale von Tier 1 und Tier 2-Instrumenten**

	Tier 1-Instrumente	Tier 2-Instrumente
Laufzeit (Art. 38 AVO)	Kein fester Rückzahlungstermin ("perpetual")	Kein fester Rückzahlungstermin oder urspr. Laufzeit von min. 5 Jahren
Verlustteilnahme bei Geschäftsfortführung (Art. 37 Abs. 1 lit. c Ziff. 1 und 2 AVO)	Wegfall durch vollständige Forderungsreduktion oder Wandlung in statutarisches Eigenkapital	Keine
Liquidität (Art. 37 Abs. 1 lit. c Ziff. 1 und 2 AVO)	Zahlungsaufschub mindestens bei Unterschreiten von 100% des SST-Quotienten und bei Insolvenzgefahr	Zahlungsaufschub mindestens bei Unterschreiten von 100% des SST-Quotienten und bei Insolvenzgefahr
Anrechenbarkeit (Art. 34 AVO)	Kernkapital: bis max. 20% Kernkapital Ergänzendes Kapital: Die T1, die nicht an Kernkapital angerechnet und T2 sind zusammen auf 100% Kernkapital beschränkt	Ergänzendes Kapital: Die T1, die nicht an Kernkapital angerechnet und T2 sind zusammen auf 100% Kernkapital beschränkt
Berücksichtigung im Überschuldungstest auf der statutarischen Bilanz (Art. 5/8 Abs. 4 VAG)	Genehmigte Instrumente werden nicht berücksichtigt	Genehmigte Instrumente werden nicht berücksichtigt
Berücksichtigung bei "Trigger Event" Feststellung der drohenden Überschuldung (Art. 37 Abs. 1 lit. c Ziff. 2 AVO)	Instrumente werden berücksichtigt	Instrumente werden berücksichtigt

### III. Der Markt für risikoabsorbierende Kapitalinstrumente

Risikoabsorbierende Kapitalinstrumente sind interessant für Anleger, die eine hohe Rendite erwirtschaften wollen und gleichzeitig an in der Regel planbaren Zahlungen interessiert sind. Die Planbarkeit schliesst Aktien aus. Die zusätzliche Rendite ist zum Teil durch das erhöhte Ausfallrisiko, aber auch die Möglichkeit von Eingriffen durch Aufsichtsbehörden, durch höhere Komplexität, sowie durch andere Faktoren erklärt. Der Marktwert solcher Tier 1- und Tier 2-Instrumente kann stark schwanken. In der Regel ist der Erwerb auf professionelle Anleger beschränkt. Um eine möglichst grosse Anlegerschaft zu erreichen, werden Emission in möglichst vielen Ländern angeboten. Dieser Umstand, zusammen mit der Komplexität, begünstigt das Verlangen der Anleger nach einer weitgehenden Normierung der Instrumente. Andererseits ist das Ziel der Risikoabsorption in allen Jurisdiktionen gleich. Es liegt für die Schweiz also nahe, sich weitgehend dem Europäischen Standard anzupassen. Das senkt die Emissionskosten und auch den Aufwand für die aufsichtsrechtliche Prüfung der Instrumente.

### IV. Anforderung an die Aufsichtspraxis

Anzurechnende Kapitalinstrumente sind grundsätzlich genehmigungspflichtig. Im Prinzip ist jedes einzelne Instrument zu prüfen. Durch die Normierung der Instrumente wird der Prüfaufwand erheblich reduziert. Die Prüfung von Instrumenten, die in der EU oder im Vereinigten Königreich bereits als Tier 1 and Tier 2-Instrumente genehmigt sind, sollte ebenfalls weniger Aufwand generieren.

Für die Versicherungsunternehmen sind risikoabsorbierende Kapitalinstruments eine Kostenfrage: Sind die Kosten eines Instruments in der Schweiz höher oder tiefer als im EU-Umfeld? Falls die Kosten signifikant höher sind, kann dies auf eine komplizierter Genehmigungspraxis, oder in mangelndem Vertrauen in die Aufsicht hinweisen. Ausserdem müssen die Kosten für Risikoabsorbierende Kapitalinstrumente signifikant unter denen für Eigenkapital liegen, damit sich die geringere Flexibilität dieser Instrumente auszahlt.

### V. Voraussetzungen der Genehmigung risikoabsorbierender Mittel

Risikoabsorbierende Kapitalinstrumente können mit Genehmigung der FINMA an das risikotragende Kapital (im Kernkapital oder im ergänzenden Kapital) angerechnet oder im Zielkapital berücksichtigt werden (Art. 1 AVO). Damit die FINMA diese Instrumente genehmigen kann, müssen sie gewisse Voraussetzungen erfüllen, welche in Art. 37 Abs. 1 AVO und in Art. 51a Abs. 4 VAG zu

finden sind. Obwohl die Voraussetzungen auf den ersten Blick zahlreich und komplex erscheinen, steht ein simpler Gedanke dahinter: Neben der Gewährleistung, dass das Kapital tatsächlich verfügbar ist, gilt es, das zu verhindern, was ein guter Kreditrisikomanager in die entsprechenden Verträge aufnehmen würde, um sicherzustellen, dass die Inhaber des Instruments auch in einer Schieflage des Emittenten eine Auszahlung erhalten.

Die Anforderungen an genehmigungsfähige risikoabsorbierende Kapitalinstrumente müssen im entsprechenden Vertrag unwiderruflich festgelegt werden. Mit „Vertrag“ ist die Gesamtheit der rechtlich relevanten Dokumente und Regelungen gemeint, welche dem Instrument zugrunde liegen,<sup>15</sup> wie beispielsweise der Darlehensvertrag oder die Anleihsbedingungen („*Terms and Conditions*“). Das Versicherungsunternehmen ist allerdings in der Ausgestaltung der vertraglichen Bestimmungen frei. Insbesondere ist es nicht erforderlich, den genauen Wortlaut von Art. 37 AVO bzw. Art. 51a Abs. 4 VAG in den entsprechenden Vertrag zu übernehmen.

## **i. Allgemeine Voraussetzungen**

### *a) Gewährleistung der Kapitalverfügbarkeit*

Damit risikoabsorbierende Kapitalinstrumente angerechnet bzw. berücksichtigt werden können, muss sichergestellt sein, dass das entsprechende Kapital verfügbar ist und bleibt.

Risikoabsorbierende Kapitalinstrumente müssen daher tatsächlich einbezahlt werden (Art. 37 Abs. 1 lit. a AVO), bevor sie angerechnet bzw. berücksichtigt werden können. Zudem dürfen die Instrumente nicht mit Vermögenswerten des emittierenden Versicherungsunternehmens sichergestellt werden (Art. 37 Abs. 1 lit. a AVO), um zu vermeiden, dass derselbe Kapitalbetrag mehrfach berücksichtigt wird. Werden die Instrumente von einer anderen Gruppengesellschaft ausgegeben und wird um die Anrechenbarkeit bzw. Berücksichtigung im Gruppen-SST der Versicherungsgruppe ersucht, dürfen die Instrumente zudem nicht mit Vermögenswerten der Konzernobergesellschaft oder anderer Gruppengesellschaften sichergestellt werden (Art. 198d Abs. 1 lit. b AVO). Die Bestätigung der Einzahlung muss im Genehmigungszeitpunkt nicht vorliegen und kann jeweils nach der Emission nachgereicht werden. Die FINMA kann risikoabsorbierende Kapitalinstrumente auch suspensiv genehmigen.<sup>16</sup> Eine solche suspensiv-bedingte Genehmigung erlaubt es dem Versicherungs-

---

<sup>15</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 27.

<sup>16</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 27.

unternehmen schneller auf Marktentwicklungen reagieren zu können, da bei günstigen Emissionsbedingungen nicht erst ein möglicherweise langwieriger Genehmigungsprozess durchlaufen werden muss. Angerechnet bzw. berücksichtigt werden können die Instrumente allerdings erst, wenn das Kapital einbezahlt ist (siehe oben, [II.2.](#) im dritten Absatz).

Weiter dürfen risikoabsorbierende Kapitalinstrumente nicht mit Forderungen des Versicherungsunternehmens verrechnet werden (Art. 37 Abs. 1 lit. b AVO). Obwohl nicht unter Art. 37 Abs. 1 lit. c AVO aufgeführt, ist dies in den Vertragsbestimmungen ebenfalls unwiderruflich vorzusehen.

*b) Definition der Trigger-Ereignisse*

*aa) Tier 1 und 2-Instrumente*

Genehmigungsfähige Tier 1 und Tier 2-Instrumente müssen vertraglich vorsehen, dass mindestens beim Unterschreiten der Schwelle von 100% des SST-Quotienten und bei Insolvenzgefahr, die (Rück-)Zahlung der Kapitalforderung und fälliger Schuldzinsen aufgeschoben werden (Art. 37 Abs. 1 lit. c Ziff. 1 AVO). Eine Insolvenzgefahr ist dann gegeben, wenn begründete Besorgnis besteht, dass das Versicherungsunternehmen überschuldet ist, d.h. das Verbindlichkeiten nicht mehr durch Aktiven gedeckt sind (vgl. Art. 725b OR) oder wenn es ernsthafte Liquiditätsprobleme hat (vgl. Art. 51a VAG).<sup>17</sup>

Zusätzlich müssen die Voraussetzungen von Art. 51a Abs. 4 VAG erfüllt sein. Art. 51a Abs. 4 VAG stellt fest, dass risikoabsorbierende Kapitalinstrumente bei der Feststellung der Überschuldung nicht berücksichtigt werden, wenn im Vertrag unwiderruflich festgelegt ist, dass (kumulativ):

- die Kapitalforderung und die Zinszahlungen im Fall der Liquidation, des Konkurses oder der Sanierung gegenüber allen nicht nachrangigen Forderungen und allen nicht angerechneten bzw. berücksichtigten nachrangigen Instrumenten im Rang nachgehen;
- die Kapitalforderung und die Zinszahlung nur befriedigt werden dürfen, sofern alle vorrangigen Forderungen, auch im Fall der Liquidation, des Konkurses oder der Sanierung, gedeckt sind; und
- keine Zahlungen auf Kapitalforderung und Zinszahlungen erfolgen, wenn diese zu ernsthaften Liquiditätsproblemen führen würden.

---

<sup>17</sup> Siehe dazu BBl 2020, 9014, wonach Art. 51a VAG die Insolvenzgefahr definiert.

Weitere Ausführungen zu diesem Absatz sucht man in der Botschaft vergebens, da diese Bestimmung erst spät im Rahmen der parlamentarischen Beratungen eingeführt wurde. Damit wollte der Gesetzgeber die vorher geltende, geradezu paradoxe Situation beseitigen, wobei Forderungen aus risikoabsorbierende Kapitalinstrumenten im Überschuldungstest als Verbindlichkeit verbucht werden mussten und somit entgegen ihrem Namen nicht verlustabsorbierend gewirkt haben, da sie selbst eine Überschuldung auslösen konnten.<sup>18</sup>

*bb) Zusätzliche Anforderungen an Tier 1-Instrumente*

Genehmigungsfähige Tier1-Instrumente müssen zusätzlich vertraglich unwiderruflich vorsehen, dass mindestens bei Unterschreiten der Schwelle von 80% des SST-Quotienten, im Zeitpunkt drohender Überschuldung, sowie bei Entzug der Bewilligung zur Tätigkeit als (Rück-)Versicherungsunternehmen, die Forderungen entweder durch vollständige Forderungsreduktion wegfallen oder vollständig in statutarisches Eigenkapital gewandelt werden (Art. 37 Abs. 1 lit. c Ziff. 2 AVO).

Hierzu führt der Ordnungsgeber den Begriff der „drohenden Überschuldung“ ein. Für die Beurteilung, ob eine „drohende Überschuldung“ vorliegt, sind die Forderungen aus risikoabsorbierenden Kapitalinstrumenten in der Überschuldungsprüfung nach Art. 725b OR zu berücksichtigen, auch wenn die Instrumente die Voraussetzungen von Art. 51a Abs. 4 VAG erfüllen. Die drohende Überschuldung, welche eine Forderungsreduktion oder eine Wandlung zur Folge hat, liegt daher zeitlich unmittelbar vor der „begründeten Besorgnis“, dass ein Versicherungsunternehmen überschuldet ist, welche ihrerseits bloss einen Zahlungsaufschub zeitigt.<sup>19</sup> Dies wirkt möglicherweise auf den ersten Blick kontraintuitiv, adressiert aber diejenigen Szenarien, wo Tier 1-Instrumente durch Trigger-Ereignisse ausgelöst werden, welche von der statutarischen Bilanzsituation unabhängig sind.

*c) Beschränkung des Mittelabflusses*

Damit risikoabsorbierende Kapitalinstrumente genehmigt werden können, muss sichergestellt werden, dass bei Schiefelage des Versicherungsunternehmens keine zusätzlichen Mittel abfliessen.

Dies wird einerseits dadurch gewährleistet, dass die (Rück-)Zahlung der Kapitalforderung und fälliger Schuldzinsen aufgeschoben werden, wenn die

---

<sup>18</sup> Dazu auch, Appenzeller/Isler, 11; Ginter/Paumgartner-Schori, 18.

<sup>19</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 28 f.

Schwelle von 100% des SST-Quotienten unterschritten wird und wenn Insolvenzgefahr besteht (Art. 37 Abs. 1 lit. c Ziff. 1 AVO; siehe dazu oben, [II.2.](#), [II.3.bgg](#)) und [II.5.](#)) Weiter muss im Vertrag unwiderruflich vorgesehen sein, dass keine (Rück-) Zahlungen erfolgen dürfen, wenn dies zu ernsthaften Liquiditätsproblem führt (Art. 51a Abs. 4 lit. c VAG).

Zusätzlich können risikoabsorbierende Kapitalinstrumente nur mit vorgängiger FINMA-Genehmigung vorzeitig zurückbezahlt werden. Diese wird nur erteilt, wenn das Versicherungsunternehmen nachweist, dass die gewünschte Rückzahlung die Solvenz nicht gefährdet (Art. 37 Abs. 1 lit. d AVO). Sodann muss der Vertrag vorsehen, dass die Rückzahlung befristeter Instrumente nur erlaubt ist, sofern (1) die Rückzahlung nicht zum Unterschreiten der Schwelle von 100% des SST-Quotienten oder zu einer Insolvenzgefahr führt, oder (2) das Instrument durch ein gleich- oder höherrangiges Instrument abgelöst wird (Art. 37 Abs. 1 lit. e AVO).

#### *d) Anerkennung von FINMA-Befugnissen*

Grundsätzlich obliegt es dem Versicherungsunternehmen festzustellen, wann ein Trigger-Ereignis eingetreten ist. Damit ein risikoabsorbierendes Instrument genehmigungsfähig ist, muss der zugrunde liegende Vertrag aber unwiderruflich festlegen, dass die FINMA den Eintritt eines Trigger-Ereignisses mit Mitteilung an das Versicherungsunternehmen endgültig (und eigenmächtig) feststellen kann.

Sodann müssen sich die Gläubiger im Vertrag damit einverstanden erklären, dass die FINMA den Eintritt von Trigger-Ereignissen feststellen kann, sowie mit allfälligen von der FINMA angeordneten Massnahmen bei Insolvenzgefahr (vgl. Art. 51 Abs. 2 VAG i.V.m. Art. 51a VAG), namentlich Wandlung, Forderungsreduktion, Aufschub, die Beendigung von Verträgen oder Stundung und Fälligkeitsaufschub. Damit erhofft sich der Ordnungsgeber bei Emissionen mit Auslandsbezug (v.a. über SPVs) eine Verbesserung der Durchsetzungschancen.<sup>20</sup> Wie wahrscheinlich es ist, dass ein ausländisches Gericht bei einem Vertrag unter ausländischem Recht gegenüber einem ausländischen Gläubiger eine FINMA-Massnahme durchsetzt, sei dahingestellt. Dieses Problem stellt sich grundsätzlich bei grenzüberschreitend tätigen Finanzinstituten in Abwesenheit eines multilateralen und multinationalen Sanierungsrechts und ist keineswegs versicherungsspezifisch.

---

<sup>20</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 29.

e) *Weitere Voraussetzungen?*

Gemäss Art. 37 Abs. 4 AVO dürfen risikoabsorbierende Kapitalinstrumente in ihrer risikoabsorbierenden Wirkung durch keinerlei Mechanismen massgeblich beeinträchtigt werden.<sup>21</sup> Hier statuiert der Verordnungsgeber einen Grundsatz, der künftig allenfalls als Einfallstor für weitere Voraussetzungen missbraucht werden könnte. Präventiv ist daher hier festzuhalten, dass zusätzliche Voraussetzungen an die Genehmigungsfähigkeit von risikoabsorbierenden Kapitalinstrumenten nur mit äusserster Zurückhaltung angewendet werden sollten. Sodann hält der Erläuternde Bericht ausdrücklich fest, dass bei der Anwendung dieses Absatzes „Augenmass“ zu wahren ist.<sup>22</sup>

## 2. Genehmigung auf Gruppenstufe

Wie oben dargelegt, kann es sinnvoll sein, risikoabsorbierende Kapitalinstrumente nicht aus dem Versicherungsunternehmen heraus zu begeben, dessen Versicherte durch die Risikoabsorption des Instruments gestützt werden sollen, sondern über eine nicht SST-pflichtige (ausländische) Zweckgesellschaft zu emittieren. Auch im Fall von solchen Emissionen können die Instrumente an den konsolidierten Gruppen-SST angerechnet werden, sofern sie gewisse Anforderungen erfüllen (Art. 198d AVO).

Für die Anrechnung bzw. Berücksichtigung auf Gruppenstufe, müssen risikoabsorbierende Kapitalinstrumente folgende Anforderungen erfüllen:

- ➔ Sie erfüllen die Anforderungen von Art. 37 AVO hinsichtlich der ausgebenden Gruppengesellschaft und gegebenenfalls jeder garantierenden Gruppengesellschaft;
- ➔ Das risikoabsorbierende Kapitalinstrument ist nicht mit Vermögenswerten der Konzernobergesellschaft oder einer anderen Gruppengesellschaft (insbesondere der garantierenden Gruppengesellschaft) besichert;
- ➔ Das jeweilige Tier-1 oder Tier-2 Trigger-Ereignis bezieht sich ebenfalls auf den SST-Quotienten aus dem konsolidierten Gruppen-SST und das Insolvenzrisiko der Konzernobergesellschaft sowie gegebenenfalls jeder garantierenden Gruppengesellschaft;
- ➔ Soweit eine konzerninterne Garantie besteht, ist das Risiko einer doppelten Zahlung durch die garantierende Gruppengesellschaft angemessen begrenzt; und

---

<sup>21</sup> Der Erläuternde Bericht führt beispielsweise Zahlungen unter dem Titel „Schadenersatz und/oder Rückabwicklung“ und überschüssende Rechte von Transaktionsbanken auf.

<sup>22</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 30 f.

- Es werden geeignete Massnahmen ergriffen, um sicherzustellen, dass die risikoabsorbierende Wirkung aus einer Gruppenperspektive gewahrt bleibt.

Mit der Ausweitung der entscheidenden Trigger-Ereignisse und Verweise auf eine Insolvenzgefahr auf die emittierende Gruppengesellschaft, die garantierende Gruppengesellschaft und/oder die Konzernobergesellschaft, bezweckt die AVO zu verhindern, dass finanzielle Ressourcen aus der Gruppe abfliessen, aufgrund von Zahlungen aus risikoabsorbierenden Kapitalinstrumenten in Situationen, in denen die Gruppe und die Konzernobergesellschaft die Anforderungen des konsolidierten SST nicht mehr erfüllen und jeweils dem Insolvenzrisiko ausgesetzt sind. Hinsichtlich der geeigneten Massnahmen zur Aufrechterhaltung der risikoabsorbierenden Wirkung der Instrumente aus einer Gruppensicht verweist der Erläuternde Bericht ausdrücklich darauf, dass die Vorkehrungen lediglich „angemessen“ sein müssen. Eine absolute Sicherheit wird richtigerweise nicht verlangt, da dies praxisfern wäre.<sup>23</sup>

### 3. Sonderfall: Garantien

Die Behandlung und Anrechenbarkeit von Garantien im Zusammenhang mit grenzüberschreitenden Emissionen von risikoabsorbierenden Kapitalinstrumenten ist sowohl in der Theorie wie auch in der (Genehmigungs-)Praxis äusserst komplex und könnte für sich eine Publikation ausfüllen. Da eine detaillierte Auseinandersetzung diesen Rahmen sprengen würde, beschränken wir uns im Folgenden auf die Eckpunkte.

Hierbei geht es um Konstellationen, worin das risikoabsorbierende Kapitalinstrument von einem SPV emittiert wird, das Versicherungsunternehmen aber als Garantiegeberin gegenüber den Gläubigern fungiert, wie auch als Darlehensnehmerin des internen Darlehen zwischen SPV und Versicherungsunternehmen (siehe dazu oben, [II.3.b\)gg](#)).<sup>24</sup> Damit solche risikoabsorbierende Kapitalinstrumente und allenfalls das gruppeninterne Darlehen angerechnet bzw. berücksichtigt werden kann, muss die Garantie gewisse Anforderungen erfüllen (Art. 37 Abs. 5 AVO):

- Die Garantie muss sinngemäss die gleichen Anforderungen erfüllen, wie für risikoabsorbierende Kapitalinstrumente unter Art. 37 Abs. 1 und 2 AVO gelten (mit Ausnahme des Erfordernisses, dass das Instrument einbezahlt sein muss);
- Es ist im Vertrag angemessen zu gewährleisten, dass die Garantie bei Feststellung der Überschuldung nicht berücksichtigt wird<sup>25</sup>;

---

<sup>23</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 84.

<sup>24</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 31.

- Das Risiko allfälliger Doppelzahlungen, insbesondere aus Garantieforderungen und den risikoabsorbierenden Kapitalinstrumenten, muss angemessen limitiert sein.

Art. 37 Abs. 6 AVO stellt sodann klar, dass die Nichtberücksichtigung risikoabsorbierender Kapitalinstrumente bei der Überschuldung nach Art. 51a Abs. 4 VAG auch die entsprechenden Garantieforderungen mitumfassen kann.<sup>26</sup> Garantieforderungen im Zusammenhang mit risikoabsorbierenden Kapitalinstrumenten werden bei der Feststellung der Überschuldung der garantierenden Gruppengesellschaft nicht berücksichtigt, sofern (1) die garantierende Gruppengesellschaft in der Schweiz domiziliert ist, und (2) die Garantien die Voraussetzungen von Art. 51a Abs. 4 VAG sinngemäss erfüllen. Diese Klarstellung erfolgt in der AVO, da die gesetzgeberischen Arbeiten am VAG bereits abgeschlossen waren, als sich der Verordnungsgeber dieses Problems gewahr wurde.

## VI. Risikoabsorbierende Kapitalinstrumente in einer Schieflage

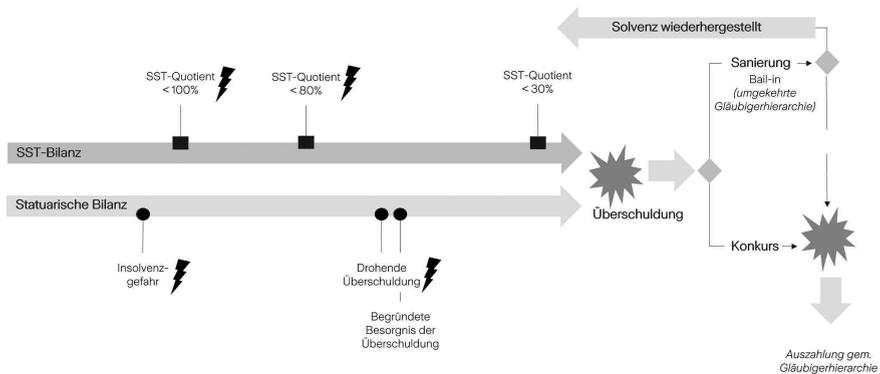
Wichtig ist es, die verschiedenen Trigger-Ereignisse gedanklich auseinanderzuhalten. Einige beziehen sich auf die statutarische Bilanz, welche den Bestimmungen von Art. 725 ff. OR unterliegen. Andere verweisen auf die SST-Bilanz, d.h. auf die aufsichtsrechtlichen Kapitalvorschriften des VAG und der AVO. Zumeist dürften sich die Trigger-Ereignisse auf der SST-Bilanz vor denjenigen auf der statutarischen Bilanz materialisieren, aber es ist auch möglich, dass sie sich überschneiden.

Beispielhaft könnte ein Ablauf in etwa folgendermassen aussehen:

---

<sup>25</sup> Im Normalfall wird die Garantie als Eventualverpflichtung keinen Wert auf der statutarischen Bilanz haben.

<sup>26</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 31.



Bei Tier 2-Instrumenten wird nur (aber immerhin) die (Rück-)Zahlung von Kapitalforderungen und Zinsforderungen aufgeschoben. Der Zahlungsaufschub gibt dem Versicherungsunternehmen Zeit, stabilisierende Massnahmen zu treffen. Die Hauptinstrumente der Sanierung einer Versicherung werden wohl im Bereich von Portfolio-Transfers und der Einstellung von Neugeschäft (sog. *run-off*) liegen und weniger bei Kapitalmassnahmen, wie Herabsetzung von Eigenkapital, Wandlung von Fremd- in Eigenkapital oder Forderungsreduktion (sog. *Bail-in*, siehe Art. 52d VAG).<sup>27</sup> Die Verbindlichkeiten aus den Tier-Instrumenten bleiben aber auf der SST-Bilanz und der statutarischen Bilanz weiter bestehen. Ordnet die FINMA keinen Bail-in der Forderungen an und ist eine Sanierung erfolgreich, wird der Zahlungsaufschub beseitigt. Kommt es zum Konkurs, wird den Gläubigern gegebenenfalls eine Liquidationsdividende ausgeschüttet. Die Auszahlung erfolgt entlang der Gläubigerhierarchie.<sup>28</sup>

Tier 1-Instrumente werden bei Auslösen eines Trigger-Ereignisses entweder vollständig abgeschrieben oder in Eigenkapital gewandelt. Grundsätzlich gilt hier „abgeschrieben ist abgeschrieben“, unabhängig davon, ob spätere Sanierungsbemühungen erfolgreich sind. Vertraglich kann aber vorgesehen werden, dass die Gläubiger einen zeitlich aufgeschobenen bedingten Anspruch auf Beteiligung an einer Besserung der finanziellen Lage des Versicherungsunternehmens eingeräumt wird, sofern dadurch die Stärkung der Kapitalbasis des Versicherungsunternehmens im Zeitpunkt der Forderungsreduktion nicht substanziell beeinträchtigt wird (Art. 37 Abs. 2 AVO). Ein solcher Anspruch ist jedoch dann ausgeschlossen, wenn das Tier 1-Instrument aufgrund einer Insolvenzgefahr abgeschrieben oder gewandelt wurde.<sup>29</sup>

<sup>27</sup> Zum Bail-in, siehe Ginter/Bell, 96 ff.; Ginter/Paumgartner-Schori, 21 ff.; Hsu, 140 ff.

<sup>28</sup> Siehe Ginter/Bell, 93 und Ginter/Paumgartner-Schori, 22.

<sup>29</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 30.

## VII. Ausblick und Schlusswort

Insgesamt sind die Entwicklungen im Zusammenhang mit risikoabsorbierenden Kapitalinstrumenten aus Sicht der Autoren positiv zu bewerten. In der Umsetzung wurde die in der Schweiz unnötige Komplexität vermieden und nur die wesentlichen Instrumente zugelassen. Der Verordnungsgeber will den Versicherungsunternehmen möglichst grosse unternehmerische Freiheit gewähren, Kapitalinstrumente nach ihren eigenen Bedürfnissen auszugestalten.<sup>30</sup> Besonders begrüßenswert ist die ausdrückliche Verankerung der Konstellation, in der risikoabsorbierende Kapitalinstrumente über ausländische Zweckgesellschaften emittiert und durch ein schweizerisches Versicherungsunternehmen garantiert werden.

Es wird interessant sein zu sehen, wie sich die Genehmigungspraxis der FINMA weiterentwickelt. Wir plädieren dafür, weiterhin Augenmass zu wahren, und schliessen uns den Ausführungen im Erläuternden Bericht an, wonach nicht sämtliche abstrakte Rechtsrisiken ausgeschlossen werden müssen, sondern erst eingegriffen werden soll, wenn die Risiken ein massgebliches, nicht mehr akzeptables Mass überschreiten.<sup>31</sup>

## Literaturverzeichnis

- Appenzeller Hansjürg /Isler Vanessa, Update on Risk-Absorbing Capital Instruments under the Revised Insurance Regulations, CapLaw 2023, 4 ff.
- Ginter Petra/Bell Dan, Capital Resources (Kapitalausstattung), in: Appenzeller Hansjürg/Mächler Monica (Hrsg.), VAG/AVO Revision – Evolution oder Revolution?, Tagungsband 2022, Europa Institut der Universität Zürich, 24 ff.
- Ginter Petra/Paumgartner-Schori Rebecca, Revision des VAG: Ausgewählte kapitalmarktrechtliche Aspekte, in: Reutter Thomas U./Werlen Thomas (Hrsg.), TranSa(n)ktionen, Regulierung, Krypto- und Klepto: Neue und alte Phänomene auf dem Kapitalmarkt, Tagungsband 2022, Europa Institut der Universität Zürich, 9 ff.
- Hsu Peter Ch., Sanierung – eine Einordnung, in: Appenzeller Hansjürg/Mächler Monica (Hrsg.), VAG/AVO Revision – Evolution oder Revolution?, Tagungsband 2022, Europa Institut der Universität Zürich, 125 ff.

---

<sup>30</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 30.

<sup>31</sup> EFD, Erläuternder Bericht zur Änderung der Aufsichtsverordnung, 31.



# Mehr Freiraum in der Anlagepolitik?

Julia Ender Amacker\*

## Inhalt

I.	<a href="#">Einleitung</a>	159
II.	<a href="#">Aktueller Stand</a>	160
III.	<a href="#">Einführung des Prudent Person Principle</a>	160
	1. <a href="#">Generelle Anlagegrundsätze</a>	161
	2. <a href="#">Spezialregelungen</a>	162
	3. <a href="#">Weitere Verpflichtungen</a>	163
IV.	<a href="#">Vorschriften für das gebundene Vermögen</a>	163
	1. <a href="#">Zulässige Vermögenswerte / Anlageliste</a>	163
	2. <a href="#">Übergangsfristen</a>	164
	3. <a href="#">Begrenzungen</a>	165
	4. <a href="#">Eignung</a>	167
	5. <a href="#">Fremdverwahrung</a>	167
	6. <a href="#">Bewertung</a>	169
V.	<a href="#">Offene Fragen</a>	169
VI.	<a href="#">Fazit</a>	171

## I. Einleitung

Im Rahmen der Gesetzesrevision kommt es zu zahlreichen Änderungen in Bezug auf die Vorgaben, welche ein Versicherungsunternehmen bei der Auswahl und der Überwachung seiner Vermögensanlagen zu berücksichtigen hat. Es findet ein Paradigmenwechsel statt, weg von einer detaillierten Beschreibung der Anforderungen in den anwendbaren Gesetzen und Regulatorien, hin zu einem prinzipienorientierten Ansatz. Nachfolgend werden die wesentlichsten Änderungen und ihre möglichen Auswirkungen auf die Anlagepolitik eines Versicherungsunternehmens näher beleuchtet.<sup>1</sup>

---

\* Der nachfolgende Beitrag widerspiegelt die Meinung der Autorin und nicht zwingend die ihrer Arbeitgeberin.

<sup>1</sup> Der nachfolgende Beitrag erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit, sondern deckt lediglich einzelne Aspekte der Thematik basierend auf dem aktuellen Status Quo ab.

## II. Aktueller Stand

Das neue Versicherungsaufsichtsgesetz<sup>2</sup> sowie die neue Aufsichtsverordnung<sup>3</sup> sind seit Anfang 2024 in Kraft. Nach aktuellem Stand noch nicht in Kraft ist die revidierte Versicherungsaufsichtsverordnung-FINMA.<sup>4</sup> Mit Inkrafttreten derselben werden verschiedene Rundschreiben ausser Kraft gesetzt werden, namentlich auch das vorliegend relevante Rundschreiben Anlagerichtlinien-Versicherer 2016/5.<sup>5</sup> Die massgeblichen Delegationsnormen der AVO zum gebundenen Vermögen finden sich im Entwurf AVO-FINMA.<sup>6</sup>

## III. Einführung des Prudent Person Principle

Mit Art. 69a AVO wird neu in der Schweiz der Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht, das sog. *Prudent Person Principle*<sup>7</sup>, eingeführt. Der Artikel beinhaltet verschiedene allgemeine und einige spezifische Vorgaben, welche an die Grundsätze von Ziff. 15 der sogenannten *Insurance Core Principles*<sup>8</sup> angelehnt sind.<sup>9</sup> Das PPP gilt für alle Anlagen des Versicherungsunternehmens.

---

<sup>2</sup> Bundesgesetz betreffend die Aufsicht über Versicherungsunternehmen vom 17. Dezember 2004 (Versicherungsaufsichtsgesetz, VAG, SR 961.01).

<sup>3</sup> Verordnung über die Beaufsichtigung von privaten Versicherungsunternehmen vom 9. November 2005 (Aufsichtsverordnung, AVO, SR 961.011).

<sup>4</sup> Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die Beaufsichtigung von privaten Versicherungsunternehmen, Entwurf vom August 2023 (nachfolgend: „Entwurf AVO-FINMA“) In der Zwischenzeit wurde die provisorische Version der AVO-FINMA nach Anhörung vom 26. Juni 2024 veröffentlicht. Die Anpassungen treten am 1. September 2024 in Kraft.

<sup>5</sup> Rundschreiben 2016/5 der FINMA vom 3. Dezember 2015 über Anlagerichtlinien – Versicherer, Anlagen im Gesamtvermögen und im gebundenen Vermögen von Versicherungsunternehmen.

<sup>6</sup> Anhörung zu den Ausführungsbestimmungen der FINMA zum VAG und zur AVO: Totalrevision der Versicherungsaufsichtsverordnung-FINMA und Revision von FINMA-Rundschreiben, Erläuterungsbericht vom 22. August 2023, Ziff. 12, 66.

<sup>7</sup> Nachfolgend „PPP“.

<sup>8</sup> Insurance Core Principles and Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups, updated November 2019, abrufbar unter <<https://www.iais-web.org/uploads/2022/01/191115-IAIS-ICPs-and-ComFrame-adopted-in-November-2019.pdf>>.

<sup>9</sup> Änderung der Aufsichtsverordnung (Aufsicht, Solvenz, gebundenes Vermögen, Verhaltensregeln und Versicherungsvermittlung), Erläuterungen vom 2. Juni 2023, 41 (nachfolgend: „Erläuterungen AVO“).

## 1. Generelle Anlagegrundsätze

Zunächst hält Art. 69a Abs. 1 lit. a AVO fest, dass ein Versicherungsunternehmen ausschliesslich in Vermögenswerte und Instrumente investieren darf, deren Risiken es hinreichend beurteilen, bewerten, überwachen, steuern und in seine Berichterstattung einbeziehen kann. Konkret bedeutet das unter anderem, dass ein Versicherungsunternehmen sich nicht ausschliesslich auf Information verlassen darf, welche es von Dritten bezieht. Dies wiederum entspricht der EIOPA Governance Leitlinie 27.<sup>10</sup> Auch beispielsweise die BaFin Auslegungsentscheidung zum Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht<sup>11</sup> hält fest, dass die spezifischen Risiken der Kapitalanlagen und der derivativen Finanzinstrumente nur dann angemessen erkannt, gemessen, überwacht, gemanagt, gesteuert und berichtet werden können, wenn sich das Unternehmen nicht ausschliesslich auf Informationen stützt, welche von Dritten zur Verfügung gestellt werden. Wesentlich ist – so die BaFin Auslegungsentscheidung – dass die Unternehmen eine Reihe eigener wichtiger Risikoindikatoren entwickeln und bei ihren Anlageentscheiden den mit den Anlagen verbundenen Risiken Rechnung tragen.<sup>12</sup> In diesem Sinne hält auch Art. 61 Abs. 3 Entwurf AVO-FINMA fest, dass ein Versicherungsunternehmen, welches mit einem Gegenparteirisiko behaftete Werte einem gebundenen Vermögen zufügen möchte und Ratings anerkannter Ratingagenturen verwendet, im Rahmen einer Sorgfaltsprüfung beurteilen muss, ob das jeweilige Rating der Einschätzung der Bonität angemessen ist. Mit anderen Worten, es darf nicht unbesehen auf solche externen Ratings vertraut, sondern es muss sozusagen eine Validierung vorgenommen werden. Es wird überdies noch klargestellt, dass weder die Sorgfaltsprüfung noch die Verwendung eigener Einschätzungen zu einer günstigeren Bonitätseinstufung führen dürfen verglichen mit dem Rating einer anerkannten Ratingagentur.<sup>13</sup>

Gemäss Art. 69a Abs. 1 lit. b AVO müssen weiter Vermögenswerte so angelegt werden, dass Sicherheit, Qualität, Liquidität und Rentabilität des Portfolios als Ganzes sichergestellt sind. Ausserdem muss die Belegenheit der Vermögenswerte die Verfügbarkeit gewährleisten.

---

<sup>10</sup> Guidelines on System of Governance, European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA), EIOPA-BoS-14/253, Guideline 27, Ziff. 1.64, 13.

<sup>11</sup> Auslegungsentscheidung der BaFin vom 1. Januar 2016 zum Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht (Prudent Person Principle, PPP), Abschnitt IV, Ziff. 9-16.

<sup>12</sup> BaFin, Auslegungsentscheidung, Abschnitt IV, Ziff. 9.

<sup>13</sup> Art. 61 Abs. 4 Entwurf AVO-FINMA. Siehe zum Ganzen auch Art. 61 und 62 der mittlerweile veröffentlichten provisorischen Version AVO-FINMA nach Anhörung vom 26. Juni 2024 mit verschiedenen Anpassungen.

In Art. 69a Abs. 1 lit. f AVO schliesslich ist der Grundsatz der Diversifikation festgehalten. Es muss sichergestellt werden, dass die Anlagen in angemessener Weise derart gemischt und gestreut werden, dass eine übermässige Abhängigkeit von einer Anlageklasse, einem Vermögenswert, einem Emittenten, einer Unternehmensgruppe, einem Markt, einer geographischen Region wie auch eine übermässige Risikokonzentration im Portfolio insgesamt vermieden wird.

## 2. Spezialregelungen

Art. 69a Abs. 1 lit. c und Abs. 2 AVO enthalten spezifische Regelungen für Vermögenswerte, die zur Bedeckung der versicherungstechnischen Rückstellungen gehalten werden, sowie in Bezug auf Anlagen, welche für Lebensversicherungsverträge getätigt werden, bei denen das Anlagerisiko von der Versicherungsnehmerin oder dem Versicherungsnehmer getragen wird. Art. 69a Abs. 1 lit. g AVO schliesslich regelt die Verwendung derivativer Finanzinstrumente. Für weitere Informationen sei hier auf die entsprechenden ausführlichen AVO-Bestimmungen verwiesen.

Speziell erwähnenswert ist Art. 69a Abs. 1 lit. e AVO, welcher festhält, dass Anlagen und Vermögenswerte, die nicht zum Handel an einem geregelten Finanzmarkt zugelassen sind, „auf einem vorsichtigen Niveau“ gehalten werden müssen. Was ist darunter zu verstehen? Gemäss den Erläuterungen AVO ist die Frage, was einem vorsichtigen Niveau entspricht, „anhand der Umstände des Einzelfalls nach dem Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht“<sup>14</sup> zu bestimmen. Anlagen, die nicht an einem geregelten Finanzmarkt gehandelt werden, könnten zwar – so die Erläuterungen AVO – durchaus geeignet sein, Versicherungsverpflichtungen zu decken. Sie seien aber gegebenenfalls auch mit zusätzlichen Risiken behaftet. Überdies sei eine zeitnahe Veräusserung unter Umständen nicht oder nicht sofort möglich, insbesondere in Krisensituationen. Schliesslich könne eine Bewertung schwierig bzw. unsicher sein, sofern keine beobachtbaren Preise an einem geregelten Markt vorlägen. Häufig verfüge das Versicherungsunternehmen auch über keine verlässlichen Daten in Bezug auf historische Preisentwicklungen, welche eine Einschätzung der Risiken ermöglichen würden. Hier komme es auf die Angemessenheit und Robustheit der vorgesehenen Methodik zur Bewertung und Beurteilung der Bonität in verschiedenen möglichen Situationen an. Schliesslich wird festgehalten, dass bei der Beurteilung des vorsichtigen Niveaus auch eine starke Solvenz

---

<sup>14</sup> Erläuterungen AVO, 41.

des Versicherungsunternehmens oder eine hohe Überdeckung des gebundenen Vermögens berücksichtigt werden können. Ebenso spielt es eine Rolle, ob die fraglichen Vermögenswerte Teil des gebundenen Vermögens seien.<sup>15</sup>

Es fragt sich, ob die Anknüpfung an die Solvenz oder das gebundene Vermögen sachlich tatsächlich gerechtfertigt sind. Dies müsste jeweils einzelfallbezogen geprüft werden. Namentlich sollten diese Kriterien nur beigezogen werden, wenn das konkrete Investment tatsächlich einen relevanten Einfluss auf die Solvabilität oder einen direkten Zusammenhang mit dem gebundenen Vermögen hat. Wenn dem nicht so ist, lässt sich eine solche Verknüpfung eigentlich nicht rechtfertigen.

### 3. Weitere Verpflichtungen

Als weitere Verpflichtungen im Rahmen des PPP seien – der Vollständigkeit halber – die Vorgaben zum Umgang mit Interessenkonflikten (Art. 69a Abs. 1 lit. d AVO) sowie die Verpflichtung zur Dokumentation und Überwachung der Anlagestrategie und der Einhaltung der Anlagegrundsätze erwähnt (Art. 69a Abs. 3 AVO).

## IV. Vorschriften für das gebundene Vermögen

Die Vorgaben für dem gebundenen Vermögen zuweisbare Werte werden neu an das PPP nach Art. 69a AVO angeglichen. Es soll damit die Eigenverantwortung der Versicherungsunternehmen gestärkt werden, namentlich auch durch einen Abbau an Regulierung auf Stufe der FINMA.<sup>16</sup>

### 1. Zulässige Vermögenswerte / Anlageliste

Im Rahmen der Revision des VAG und der AVO wurden auch die Vorschriften zu den Anlagen im gebundenen Vermögen neu geregelt. Während bislang die Anlagevorschriften weitgehend abschliessend im FINMA Rundschreiben 2016/5 definiert wurden, hat nun jedes Versicherungsunternehmen zwei Optionen: Es kann sich entweder entscheiden, das gebundene Vermögen ausschliesslich in eine begrenzte Anzahl von Anlageklassen zu investieren (Art. 79 Abs. 2 AVO, sog. Standardliste) oder aber von der FINMA eine eigene Liste nach Art. 79 Abs. 1 AVO genehmigen zu lassen (sog. unternehmenseigene Liste).

---

<sup>15</sup> Siehe zum Ganzen, Erläuterungen AVO, 41.

<sup>16</sup> Erläuterungen AVO, 4.

Während bei der Standardliste lediglich eine begrenzte Anzahl von Anlageklassen berücksichtigt werden darf, ist bei der unternehmenseigenen Liste praktisch alles möglich, vorausgesetzt man erhält die entsprechende Genehmigung durch die FINMA. Wie genau eine solche Genehmigung der unternehmenseigenen Liste zu beantragen ist und unter welchen materiellen Aspekten die FINMA diese Anträge prüft, ist aktuell noch nicht abschliessend geklärt. Klar scheint allerdings, dass für die Prüfung detailliertere Angaben als bis anhin benötigt werden und folglich die Granularität der zu liefernden Informationen wohl eher höher als bisher sein wird.

## 2. Übergangsfristen

Die Übergangsbestimmungen sind in der Praxis von grosser Bedeutung. Schliesslich hat die Anlagestrategie eines Versicherungsunternehmens, insbesondere auch für das gebundene Vermögen, einen langen Horizont. Allfällige nötige oder gewünschte Anpassungen im Zuge des neuen Regimes können nicht von heute auf morgen vollzogen werden. Selbst wenn ein Versicherungsunternehmen keine elementaren Anpassungen plant, so dürfte die allfällige Aufbereitung des Antrages auf Genehmigung einer unternehmenseigenen Liste dennoch verschiedene Fragen aufwerfen und auch einige Zeit in Anspruch nehmen. Diesem Umstand wurde mit der dreijährigen Übergangsfrist gemäss Art. 216c Abs. 3 AVO weitgehend Rechnung getragen. Allerdings ist es nicht ganz einfach, die Details dieser Regelung zu verstehen. Die FINMA hat entsprechend in der Zwischenzeit eine Präzisierung kommuniziert, was hilfreich ist.<sup>17</sup> Für **bisher dem gebundenen Vermögen zuweisbare Werte ausserhalb der Standardliste**<sup>18</sup> gilt entsprechend folgendes:

In der Konstellation, wo ein Versicherungsunternehmen vor dem 1. Januar 2024 zulässigerweise Werte dem gebundenen Vermögen zugeordnet hat, können Werte dieser Art während der Übergangsfrist in einem vergleichbaren Umfang (d.h. ohne wesentliche Erhöhung) weiterhin ohne Antrag dem gebundenen Vermögen zugewiesen werden.

---

<sup>17</sup> Häufige Fragen zur Anlagetätigkeit und zum gebundenen Vermögen im Hinblick auf das revidierte VAG bzw. die revidierte AVO, abrufbar unter <[https://www.finma.ch/de/-/media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/2ueberwachung/haeufige-fragen-anlagetaetigkeit-und-gebundenes-vermoegen.pdf?sc\\_lang=de&hash=DOFCB550973183907EE91FC8327178BC](https://www.finma.ch/de/-/media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/2ueberwachung/haeufige-fragen-anlagetaetigkeit-und-gebundenes-vermoegen.pdf?sc_lang=de&hash=DOFCB550973183907EE91FC8327178BC)> (nachfolgend: „Q&A's FINMA“), siehe auch <[www.finma.ch](https://www.finma.ch)> unter der Rubrik „Anlagetätigkeit der Versicherungsunternehmen“.

<sup>18</sup> Hervorhebung hinzugefügt.

Ein Antrag auf Genehmigung für eine unternehmenseigene Liste gemäss Art. 216c Abs. 3 lit. c AVO ist hingegen notwendig für Werte (i) die das Versicherungsunternehmen zwar bereits vor dem 1. Januar 2024 dem gebundenen Vermögen zugewiesen hat, aber die nach dem 1. Januar 2024 nicht mehr in einem vergleichbaren, sondern in einem wesentlich erhöhten Umfang dem gebundenen Vermögen zugewiesen werden sollen und (ii) in die das Versicherungsunternehmen vor dem 1. Januar 2024 investiert hat, aber die nicht dem gebundenen Vermögen zugewiesen wurden. Ebenso muss ein Antrag gestellt werden, wenn Werte ausserhalb der Standardliste in das gebundene Vermögen aufgenommen werden, in die das Versicherungsunternehmen vor dem 1. Januar 2024 überhaupt nicht investiert hat.<sup>19</sup>

### 3. Begrenzungen

Bislang wurden die Begrenzungen für die einzelnen Anlageklassen massgeblich im FINMA Rundschreiben 2016/5 geregelt.<sup>20</sup> Neu gilt im Grundsatz für Versicherungsunternehmen, die nach Art. 79 Abs. 1 AVO der FINMA eine unternehmenseigene Liste einreichen, dass sie eigenständig quantitative Begrenzungen pro Anlageklasse definieren müssen bzw. können, welche allerdings den Anforderungen gemäss Art. 69a Abs. 1 lit. c sowie e-g AVO genügen müssen. Das Versicherungsunternehmen muss dies nachvollziehbar dokumentieren.<sup>21</sup> Für die Standardliste gemäss Art. 79 Abs. 2 AVO sind die Begrenzungen nach wie vor in Art. 83 Abs. 3 AVO sowie auch teilweise im Entwurf AVO-FINMA<sup>22</sup> geregelt. Überdies gelten auch für gewisse Anlagen ausserhalb der Standardliste, beispielsweise Hypotheken, Begrenzungsvorgaben.<sup>23</sup> Letztere gelten nach Art. 83 Abs. 3 AVO unabhängig davon, ob das Versicherungsunternehmen über eine genehmigte unternehmenseigene Liste im Sinne von Art. 79 Abs. 1 AVO verfügt oder seine Anlagen nach Art. 79 Abs. 2 AVO zuweist (Standardliste).

Nicht ausreichend geklärt ist die Frage, ob und wie die Übergangsbestimmung von Art. 216c Abs. 3 AVO auch für die Festlegung der Begrenzungen gilt.

---

<sup>19</sup> Q&A's FINMA, 1 f.

<sup>20</sup> Rundschreiben 2016/5 der FINMA, Rz. 108-122, siehe auch Spezialregelungen für die einzelnen Anlagekategorien.

<sup>21</sup> Art. 83 Abs. 2 AVO.

<sup>22</sup> Entwurf AVO-FINMA, namentlich Art. 63 und 64; siehe auch Art. 64 und 65 der provisorischen Version AVO-FINMA nach Anhörung vom 26. Juni 2024.

<sup>23</sup> Art. 83 Abs. 3 lit. d AVO.

Bei **Werten gemäss Standardliste** nach Art. 79 Abs. 2 AVO gilt Art. 216c Abs. 3 AVO nicht. Bis zur rechtskräftigen Genehmigung durch die FINMA gilt dies auch, sofern das Versicherungsunternehmen einen Antrag auf Genehmigung einer unternehmenseigenen Liste einreicht (oder beabsichtigt dies zu tun). Mit anderen Worten bedeutet dies, dass seit dem 1. Januar 2024 für solche Werte die Begrenzungen gemäss AVO eingehalten werden müssen. Da die AVO-FINMA noch nicht in Kraft getreten ist, müssen konsequenterweise einstweilen weiterhin die Vorgaben nach FINMA Rundschreiben 2016/5 gelten für Werte, bezüglich derer in der AVO keine Begrenzung festgelegt wurde.

Bei **Werten gemäss unternehmenseigener Liste**, also solchen, die nicht in Art. 79 Abs. 2 AVO aufgeführt sind, ist seit dem 1. Januar 2024 bis zum Ende der dreijährigen Übergangsfrist oder bis zur Genehmigung einer unternehmenseigenen Liste durch die FINMA (je nachdem, welcher Zeitpunkt früher eintritt), mangels anderweitiger Präzisierung wohl von folgender Regel auszugehen:

Sofern das Versicherungsunternehmen vor dem 1. Januar 2024 in solche Werte investiert und diese dem gebundenen Vermögen zugeordnet hat, dürfen wie zuvor ausgeführt Werte dieser Art in vergleichbarem Umfang (d.h. ohne wesentliche Erhöhung des Engagements) weiterhin zugewiesen werden.

In allen anderen Fällen können solche Werte seit dem 1. Januar 2024 generell nur dem gebundenen Vermögen zugewiesen werden, wenn das Versicherungsunternehmen einen Antrag bei der FINMA zur Genehmigung einer unternehmenseigenen Liste eingereicht hat (und dieser noch nicht zurückgezogen oder von der FINMA abgelehnt wurde). Selbst wenn ein solcher Antrag vorliegt, können gemäss Art. 216c Abs. 3 AVO und den Q&A's FINMA<sup>24</sup> jedoch nur Werte dem gebundenen Vermögen zugewiesen werden, wenn es sich bei diesen um bisher zuweisbare Werte handelt. Dies könnte so verstanden werden, dass auch die Begrenzungen nach bisherigem Recht, namentlich unter FINMA Rundschreiben 2016/5, auf solche Werte weiterhin Anwendung finden. Diesfalls wären diese Begrenzungen erst dann nicht mehr massgebend und würden durch diejenigen in der unternehmenseigenen Liste ersetzt, wenn letztere durch die FINMA genehmigt wurde. Eine weitere mögliche Interpretation wäre, dass man für solche Werte die „eigenen“ Begrenzungen für bisher grundsätzlich zuweisbare Werte verwenden kann, sobald das FINMA Rundschreiben 2016/5 definitiv ausser Kraft gesetzt wird.<sup>25</sup>

---

<sup>24</sup> Siehe auch Q&A's FINMA, 1.

<sup>25</sup> Auch diese Variante würde natürlich voraussetzen, dass ein Antrag zur Genehmigung einer unternehmenseigenen Liste eingereicht und diese nicht zurückgezogen oder von der FINMA abgelehnt wurde.

#### 4. Eignung

Auch unter dem neuen Regime prüft die FINMA mindestens jährlich gemäss Art. 85 AVO die Berechnung des gebundenen Vermögens und die Erfüllung der aufsichtsrechtlichen Vorschriften. Die FINMA entscheidet nicht formell über die Eignung, sondern verifiziert, ob das Versicherungsunternehmen die entsprechenden Vorschriften einhält. Dies steht in Einklang mit dem Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht, dem PPP.<sup>26</sup> Sollte im Einzelfall ein zugewiesener Wert als ungeeignet betrachtet werden, so kann die FINMA wie bisher einen Ersatz anordnen.<sup>27</sup> Ungeeignet ist ein Wert beispielsweise, wenn seine Werthaltigkeit im Verwertungsfall unklar oder die Übertragung im Rahmen einer Bestandesübertragung nicht sichergestellt ist und der Wert somit seine Funktion als Teil des gebundenen Vermögens aus rechtlichen oder tatsächlichen Gründen nicht erfüllen kann. Entsprechend ungeeignet wären beispielsweise etwa unpfindbare Vermögenswerte oder nach privat- oder öffentlich-rechtlichen in- oder ausländischen Normen eingeschränkt verwertbare Werte. Die Werte müssen überdies unbelastet sein.<sup>28</sup>

#### 5. Fremdverwahrung

Wie auch unter dem bisherigem Recht hat ein Versicherungsunternehmen die Möglichkeit, die beweglichen Werte durch einen Dritten fremdverwahren zu lassen.<sup>29</sup> Abgesehen von der Beachtung des PPPs bleibt auch die Pflicht zur Einhaltung der weiteren einschlägigen Bestimmungen, die teilweise präzisiert wurden, bestehen.<sup>30</sup>

Gemäss Art. 87 Abs. 2 lit. a AVO muss sichergestellt werden, dass die Verwahrstelle gegenüber dem Versicherungsunternehmen für die Erfüllung der Verwahrungspflichten haftet, wobei die Haftung angemessen sein und dem Zweck des gebundenen Vermögens Rechnung tragen muss.<sup>31</sup>

---

<sup>26</sup> Erläuterungen AVO, 44 f.

<sup>27</sup> Art. 84 Abs. 1 AVO.

<sup>28</sup> Siehe zum Ganzen Erläuterungen AVO, 44.

<sup>29</sup> Art. 87 Abs. 2 AVO.

<sup>30</sup> Erläuterungen AVO, 45.

<sup>31</sup> Die FINMA hat die Erwartungen an die angemessene Haftung im Sinne von Art. 87 Abs. 2 lit. a AVO kürzlich präzisiert, siehe <[www.finma.ch](http://www.finma.ch)> unter der Rubrik „Anlagetätigkeit der Versicherungsunternehmen“.

Bei ausländischen Wertschriften befindet sich der Lageort sehr häufig im Ausland. Es hängt entsprechend von der ausländischen Rechtsordnung ab, ob bei einer Fremdverwahrung im Ausland das Vorrangprivileg gemäss Schweizer Recht auch im Konkursfall gewährleistet bleibt, wie dies gemäss Art. 87 Abs. 2 lit. b AVO verlangt wird.<sup>32</sup>

Um die Vorgaben sicherzustellen, müssen die Versicherungsunternehmen mit den Verwahrern die Bedingungen vereinbaren. Bislang hat die FINMA eine Zusatzvereinbarung bzw. entsprechende Musterbestimmungen vorgegeben, mit welcher dies zu geschehen hatte (sog. FINMA-Zusatzvereinbarung). Unter der revidierten AVO ist der Abschluss einer solchen FINMA-Zusatzvereinbarung nun keine formelle Voraussetzung mehr für eine Anrechnung an das gebundene Vermögen. Überdies wird die FINMA auch gemäss Q&A's FINMA keine Musterbestimmungen mehr zur Verfügung stellen, sondern es wird von den Versicherungsunternehmen erwartet, dass sie in eigener Verantwortung die Ausgestaltung der vertraglichen Beziehungen nach den Vorgaben von Art. 84 und Art. 87 AVO regeln. Es soll so auch hier die Eigenverantwortung nach dem Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht gestärkt werden.<sup>33</sup> Die Frage stellt sich nun natürlich, ob die unter bisherigem Recht anwendbaren Zusatzvereinbarungen nach wie vor den Anforderungen genügen. Die FINMA hält dazu fest, dass nach ihrer Auffassung die bislang abzuschliessende FINMA-Zusatzvereinbarung die Anforderungen für die Fremdverwahrung sowie Konto- und Depotbeziehungen unter der revidierten AVO zwar weitgehend, aber nicht vollständig erfüllt. Dies betrifft namentlich die Haftung und die Belastung der Werte des gebundenen Vermögens. Hier wird seitens FINMA Bedarf zur Neuregelung gesehen.<sup>34</sup>

Eine Neuregelung der Verträge ist nicht selten anspruchsvoll. Bei derartigen Vereinbarungen handelt es sich in der Regel um zweiseitige Verträge, üblicherweise mit einer inländischen oder ausländischen Bank. Die Versicherungsunternehmen müssen also diese Verträge neu verhandeln, was je nach Vertragspartei zu unterschiedlichen Resultaten führen kann. Eine Art „Branchenstandard“ wie er mit der FINMA-Zusatzvereinbarung *de facto* existierte, gibt es zumindest aktuell nicht mehr.

---

<sup>32</sup> Erläuterungen AVO, 45.

<sup>33</sup> Q&A's FINMA, 2 f.

<sup>34</sup> Q&A's FINMA, 3.

Auch gibt es gemäss Art. 84 Abs. 2 AVO neu keinerlei Ausnahmen mehr vom sog. Belastungsverbot. Unter bisheriger Praxis war zumindest die Belastung im Zusammenhang mit Ansprüchen der Verwahrstelle aus der Führung der Depots bzw. Konti, beispielsweise für Kosten, Gebühren, Kommissionen etc. zulässig, was nunmehr nicht mehr der Fall ist.<sup>35</sup>

## 6. Bewertung

Bislang hat die FINMA über die Bewertung der verschiedenen Vermögenswerte entschieden; dies insbesondere im FINMA Rundschreiben 2016/5. Unter der neuen Regelung gemäss Art. 95 AVO ist dies so nicht mehr notwendig, auch wenn es nach wie vor verschiedene Bewertungsvorschriften gibt, namentlich in Art. 88 ff. AVO sowie weiteren Ausführungsbestimmungen im Entwurf AVO-FINMA. Unter Einhaltung dieser Vorschriften kann es nunmehr den Versicherungsunternehmen überlassen werden, eine angemessene Bewertung vorzunehmen. Einen Entscheid der FINMA braucht es in der Regel nicht, zumal als nunmehr das PPP gilt. Wie bis anhin kann die FINMA – in begründeten Einzelfällen aus Gründen des Versicherungsschutzes – tiefere Anrechnungswerte festsetzen.<sup>36</sup>

## V. Offene Fragen

Das neue VAG und die neue AVO sind nun bereits einige Monate in Kraft, es bestehen aber nach wie vor noch gewisse Unklarheiten. Das spätere Inkrafttreten der Anpassungen in der revidierten AVO-FINMA führt in der Praxis zu teilweise anspruchsvollen – namentlich auch übergangsrechtlichen – Ausgangslagen.<sup>37</sup> Diese Problematik wird aber glücklicherweise nur von begrenzter Dauer sein.

Abgesehen davon gibt es noch weitere bedeutsame Fragestellungen. Genannt seien hier zunächst die Praxis und die Grundsätze für die Überprüfung der Einhaltung des PPP. Die FINMA hat eine Aufsichtsmitteilung zum Thema erlassen. Darin bestätigt sie, dass sie grundsätzlich jährlich oder bei speziellen Vorkommnissen die Einhaltung der Anlagevorschriften, im Speziellen in Bezug auf das gebundene Vermögen, überprüft bzw. überprüfen wird. Dazu werden die notwendigen Informationen erhoben. Hervorgehoben wird überdies, dass die FINMA, wie in Art. 85 Abs. 3 AVO festgehalten, auch zusätzlich die Er-

---

<sup>35</sup> Q&A's FINMA, 4; siehe zum Ganzen neuere Präzisierungen gemäss <[www.finma.ch](http://www.finma.ch)> unter der Rubrik „Anlagetätigkeit der Versicherungsunternehmen“.

<sup>36</sup> Art. 95 Abs. 2 AVO.

<sup>37</sup> Siehe auch vorgängiges Beispiel Übergangsfristen / Begrenzung.

gebnisse einer Kontrolle durch beauftragte Dritte nutzen kann.<sup>38</sup> Offen sind Stand heute die Modalitäten der Prüfung der Einhaltung des in Art. 69a AVO doch sehr generisch formulierten PPPs und der neu geltenden Vorschriften zum gebundenen Vermögen. Die Kernfragen sind entsprechend: Nach welchen Grundsätzen wird die FINMA bzw. ein beauftragter Dritter überprüfen, ob ein Versicherungsunternehmen das PPP und die damit verbundenen Vorgaben einhält? Unter welchen Voraussetzungen wird eine unternehmenseigene Liste genehmigt oder eben nicht? Wie kann zukünftig bei den allgemein formulierten gesetzlichen und regulatorischen Vorgaben und der wohl sehr unterschiedlichen faktischen Ausgangslage in den einzelnen Versicherungsunternehmen die Gleichbehandlung aller Marktteilnehmer sichergestellt werden? Während bis anhin hauptsächlich in FINMA Rundschreiben 2016/5 sowohl die zugelassenen Anlagekategorien, die Begrenzungen für die einzelnen Kategorien sowie die Bewertungsgrundlagen geregelt waren, dominieren unter dem neuen Regime allgemein formulierte Grundsätze, die zwar mehr Flexibilität bieten, aber gleichzeitig auch sehr unterschiedlich interpretiert werden können. Dies kann unter Umständen zu Unsicherheiten führen und die Planbarkeit und Berechenbarkeit einschränken. Es ist daher sehr wichtig, dass sich eine Prüfpraxis etabliert, die genügend klar ist, dass sich die Versicherungsunternehmen daran orientieren können. Gleichzeitig sollte sie nicht derart detailliert und formalistisch sein, dass es den prinzipienorientierten Grundsatz, der mit der Einführung des PPP verankert worden ist, massgeblich einschränkt. Ein Blick über die Grenze kann allenfalls helfen, diese schwierige Balance zu meistern. Das PPP ist in Europa bereits seit längerem verankert und es ist davon auszugehen, dass die diesbezüglichen Erfahrungen hilfreich sein werden für die Präzisierung der Vorgaben in der Schweiz.

Ist die Praxis einmal etabliert und wird sie verstanden und gelebt, so wird es dann wesentlich sein, dass diese im Kern beständig ist. Anlagen sind bei Versicherungsunternehmen oft langfristiger Natur. Beispielsweise eine Änderung in der Bewertungspraxis kann weitreichende Auswirkungen auf das gebundene Vermögen und die *Asset Allocation* im Allgemeinen haben. Auch unerwartete Einschränkungen in einer bestimmten Anlagekategorie können signifikante Folgen mit sich bringen, die möglicherweise nur über einen längeren Zeitraum ausgeglichen werden können.

---

<sup>38</sup> Aufsichtsmittteilung 06/23 der FINMA vom 31. Oktober 2023 zur Umsetzung *Prudent Person Principle* und Erleichterungen betreffend das Geschäft mit professionellen Versicherungsnehmerinnen und -nehmern, 3.

Schliesslich ist aktuell noch offen, mit welchen Zusatzaufwänden die Möglichkeit, in neue, zusätzliche Anlageklassen zu investieren und grössere Freiheiten in der Festlegung der Begrenzung sowie der Bewertung zu haben, einhergeht. Stand heute ist zu erwarten, dass die Prozesse eher aufwändiger sein werden. Aber nicht nur bei den Versicherungsunternehmen, sondern auch beim Regulator ist mit Mehraufwänden zu rechnen. Diese führen im *worst case* zu Verzögerungen im Genehmigungsprozess; dies vor allem dann, wenn zahlreiche Anträge zur Genehmigung einer unternehmenseigenen Liste, beispielsweise gegen das Ende der Übergangsfristen, gleichzeitig eintreffen. Mit Blick in die Zukunft ist auch die Frage, wie rasch Änderungen der unternehmenseigenen Liste vorgenommen werden können, von grosser praktischer Bedeutung. Zwar ist – wie zuvor ausgeführt – der Anlagehorizont meistens eher langfristig. Dennoch können sich Verzögerungen bei der Genehmigung – auch wenn sie durchaus nachvollziehbar sind – einschränkend auf den Prozess der *Asset Allocation* auswirken.

## VI. Fazit

Gibt es nun im neuen Regime mehr Freiraum in der Anlagepolitik? Grundsätzlich ja, denn *de facto* besteht die Möglichkeit, auch im gebundenen Vermögen mit der unternehmenseigenen Liste in zusätzliche, bislang nicht zugelassene Anlagekategorien zu investieren. Ausserdem können die Begrenzungen für die einzelnen Kategorien flexibler festgelegt werden und auch in der Bewertung sind die Versicherungsunternehmen punktuell weniger gebunden. Diese zusätzlichen Freiheiten werden bei der FINMA, den Prüfgesellschaften und den Versicherungsunternehmen voraussichtlich aber Zusatzaufwände verursachen. Der prinzipienorientierte Ansatz kann zu Unsicherheiten in der Praxis und somit auch zu einer gewissen Unberechenbarkeit führen, zumindest in der Anfangsphase, bis sich ein *modus vivendi* eingependelt hat. Sofern sich ein Versicherungsunternehmen nicht für die Standardliste entscheidet, steigen möglicherweise auch die zeitlichen Abhängigkeiten im Zusammenhang mit dem Genehmigungsprozess der unternehmenseigenen Liste. Auch wenn die zusätzlichen Opportunitäten bezüglich neuer Anlagekategorien, die nun entstehen, vermutlich gar nicht so zahlreich sind, ist der Ansatz – vor allem mit Blick in die Zukunft – dennoch begrüssenswert; dies im Speziellen im Hinblick auf zukünftige neue Anlageprodukte bzw. -kategorien. So besteht unter der neuen Gesetzgebung grundsätzlich immer die Möglichkeit, auch im gebundenen Vermögen in solche neuartigen Kategorien zu investieren, ohne dass es dazu einer gesetzlichen oder regulatorischen Anpassung bedarf.

Ganz generell kann man wohl dem neuen Regime überwiegend positiv entgegensehen, denn in der Entwicklung der Praxis muss nicht sozusagen „auf der grünen Wiese“ angefangen werden. Wie zuvor ausgeführt, sollte es möglich sein, sich zumindest teilweise an der Praxis zum PPP und zum prinzipienorientierten Ansatz in anderen Ländern zu orientieren. *Last but not least* ist es ein äusserst positives Signal des Gesetzgebers und auch der Aufsichtsbehörde FINMA, dass die Bereitschaft besteht, der Versicherungsbranche mehr Eigenverantwortung zu übertragen und vor allem auch zu ermöglichen, viel stärker die individuelle Situation des einzelnen Marktteilnehmers berücksichtigen zu können. Das ist keineswegs zu unterschätzen, denn in der Vergangenheit konnten die einheitlichen und relativen starren Vorgaben durchaus dazu führen, dass sozusagen „Äpfel mit Birnen verglichen“ wurden, also ein Grossunternehmen mit einer soliden Bilanz und sehr viel Erfahrung die gleichen Vorgaben zu beachten hatte wie ein „Versicherungs-Startup“.

Abschliessend sei gesagt, dass das neue Regime vor allem dann erfolgreich sein wird, wenn der Grundgedanke, welcher der neuen Regelung zugrunde liegt, nämlich die Übertragung von mehr Eigenverantwortung und damit verbunden mit grösseren Freiheiten, auch in der Praxis konsequent umgesetzt wird und sich eine pragmatische, einheitliche und für die Marktteilnehmer gut nachvollziehbare (Prüf-) Praxis etabliert.

# Paneldiskussion „When the rubber hits the road – Umsetzung der VAG/AVO-Revision“ als Abschluss der Referate des Nachmittags

Rupert Schaefer

Mitwirkende: Hansjürg Appenzeller, Vanessa Isler, Lutz Wilhelmy, Julia Ender Amacker, Rupert Schaefer (Moderation)

Im Anschluss an die Referate des Nachmittags zu den Themen „ESG: 360°-Betrachtung aus VAG/AVO Perspektive“, „Überarbeiteter SST – Fokus auf risikoabsorbierende Kapitalinstrumente“ sowie „Mehr Freiraum in der Anlagepolitik?“ fand eine Paneldiskussion mit allen Referierenden statt. Ziel war es, den verbindenden Aspekten zwischen diesen Themen nachzugehen und damit auch den Bogen zu den grundsätzlichen Fragestellungen der Referate am Vormittag zu spannen. Im Nachfolgenden sind die wesentlichen aus der Diskussionsrunde hervorgegangenen Gedanken wiedergegeben.

## **I. Allgemeines Finanzmarktrecht und besondere ESG-spezifische Anforderungen**

Angesichts einer anhaltend hohen regulatorischen Dynamik, aber auch teilweise hohen Erwartungen in der breiteren Öffentlichkeit stellt sich die grundsätzliche Frage, welche Rolle der Finanzsektor bei Finanzierung der „grünen“ Transformation der Wirtschaft spielen soll und kann. Aus einer eher regulierungstechnischen Sicht lässt sich konstatieren, dass im Aufsichtsrecht bereits allgemeine Anforderungen ein angemessenes Management von Risiken, namentlich sog. Transitions- und physische Risiken, mit abdecken und etwa auch das Zivilrecht über die Sorgfaltspflichten bei der nachhaltigen Anlageberatung Wirkung entfalten kann. Bleibt, zugespitzt formuliert, hier überhaupt Raum für ESG-spezifische Anforderungen?

Die Mitwirkenden waren sich in einer differenzierenden Beurteilung einig. Zunächst wurde auf die politische Dimension und stark divergierende Grundhaltungen zu „ESG“ in verschiedenen Wirtschaftsräumen hingewiesen, von vehementer Ablehnung etwa in Teilen der US-Parteienlandschaft bis hin zu ausgesprochen progressiver Unterstützung, wie sie teilweise in Europa bestehen. Aufsichtsrecht sollte jedenfalls im Kern den Zielen des Individual-, also hier Versicherungsschutzes, und dem Systemschutz bzw. der Finanzstabilität dienen und nicht mit zusätzlichen politischen Zielen unsachgemäss vermischt

werden. Es wäre demnach nicht zielführend, Solvenzanforderungen mit „grünen“ oder „braunen“ Faktoren zu adjustieren, sofern damit Risiken nicht mehr ökonomisch korrekt erfasst würden.

Sodann wurde beispielhaft anhand der auftragsrechtlichen Sorgfalts- und Treuepflichten aufgezeigt, dass bei Anlageempfehlungen von Kunden geäußerte ESG-Präferenzen bereits zu berücksichtigen seien. Es müsste dann aber auch durch die Kunden klar ausgedrückt werden, in welchem Verhältnis solche ESG-Präferenzen zu finanziellen Renditezielen stehen bzw. wie allfällige Zielkonflikte aufzulösen wären. Es ist sowohl denkbar, dass „nachhaltige“ Anlagen mit höheren Renditechancen (sog. „Greenium“) verbunden sind als auch mit höheren Risiken.

Generell sollten spezifische ESG-Regeln mit Augenmass erlassen werden. Die gesetzten Klima- und Transitionsziele sind im Blick zu behalten. Das Ambitionsniveau und die Wahl der Mittel sollten idealerweise durch einen gesellschaftlichen Grundkonsens getragen sein, der in einem offenen politischen Diskurs zustande kommt. Ein „mehr“ an Regeln ist dabei nicht unbedingt zielführend, wie etwa der Bereich der Offenlegungspflichten verdeutlicht: insbesondere für Retail-Kunden kommt es neben der Vollständigkeit auch auf die Verständlichkeit der verfügbaren Informationen an. Auch sollten generell die Kosten von Regulierung bedacht werden, die durch die Kunden letztlich mit zu tragen sind. Das Leitbild einer möglichst prinzipienorientierten Regulierung bietet auch im ESG-Bereich den Vorteil, neue, noch nicht vorhersehbare Entwicklungen zu erfassen. Gestützt auf allgemeine Anforderungen an ein angemessenes Risikomanagement oder mit Massnahmen zur Missstandsvermeidung bzw. -beseitigung oder durch Gewährsverfahren hat die Finanzmarktaufsicht bereits effektive Eingriffsmöglichkeiten.

Eine internationale Abstimmung in der Regulierung wäre wünschenswert. So lassen sich idealerweise eine inhaltliche Konsistenz erreichen, aber auch ein vergleichbares Umsetzungstempo. Im Bereich von ESG-Offenlegungspflichten, z.B. bei der Umsetzung der Nachhaltigkeitsstandards des International Sustainability Standards Boards (ISSBS), wird dies als herausfordernd angesehen. Insbesondere für Versicherungsgruppen mit grenzüberschreitenden Geschäftsaktivitäten ist die Vermeidung von regulatorischer Fragmentierung ein wichtiges Anliegen, ohne den Raum für länderspezifische Spielräume gänzlich auszuschliessen. Auch im Verhältnis des Aufsichtsrechts zu anderen Rechtsgebieten ist auf Konsistenz und Widerspruchsfreiheit zu achten – Verhaltensweisen, die sich unter „Greenwashing“ zusammenfassen lassen, können auch Aspekte des Zivilrechts oder gar Strafrechts berühren; hier sollte ein Bedarf für zusätzliche „Sondertatbestände“ im Aufsichtsrecht nicht voreilig bejaht werden.

## II. ESG-Anlagen und Prudent Person Principle

Erklärte Zielsetzung bei der Einführung des Prudent Person Principle (PPP) ist es, den Versicherungsunternehmen mehr Flexibilität bei der Anlagepolitik zu gewähren, womit als Gegenstück auch mehr Eigenverantwortung einhergeht.

Das Panel ging der Frage nach, wie dies in der praktischen Umsetzung gelingen kann und ob diese prinzipienbasierte Ausgestaltung der aufsichtsrechtlichen Vorgaben auch Einfluss auf Anlagen im ESG-Bereich haben könnte?

Aus Branchensicht ist der Systemwechsel zum PPP zu begrüßen. Die Regulierung wird damit zukunftsöffener und flexibler, z.B. bei den Begrenzungen von unterschiedlichen Anlageklassen. Jedoch müssten die Versicherungsunternehmen die allgemeinen Prinzipien des PPP einhalten, die auch dem bisherigen regelbasierten Regime zu Grunde liegen. Voraussichtlich dürften die praktischen Veränderungen daher nicht immens sein, auch nicht mit Blick auf ESG-konforme Anlagen.

Ein rechtsvergleichender Blick auf die Erfahrungen bei Einführung von Solvency II in der EU vor einigen Jahren zeigt positive Erfahrungen mit dem PPP. Gewisse praktische Unsicherheiten in der Übergangsphase, wie etwa nach dem erforderlichen Umfang von Berichtspflichten an die Aufsicht über die Ausübung des PPP, haben sich über die Zeit geklärt.

Einzelne Mitwirkende betonten in diesem Kontext auch die Bedeutung einer vorhersehbaren und verlässlichen Aufsichtspraxis bei Umsetzung des PPP im Schweizer SST.

## III. Risikoabsorbierende Tier 1-Kapitalinstrumente und Marktdynamik

Nicht zuletzt durch die Entwicklungen bei der Credit Suisse im März 2023 erfährt die Frage nach der internationalen Vergleichbarkeit von ergänzenden Tier 1 (sog. AT1)-Instrumenten verstärkte Aufmerksamkeit. Mit der VAG-Revision werden ergänzende T1 Instrumente für den Versicherungssektor aufsichtsrechtlich präzisiert. Ist somit künftig ein wachsendes Interesse von institutionellen Anlegern für solche risikoabsorbierenden Tier 1-Instrumente in diesem Bereich zu erwarten?

Zunächst sind die Märkte zwischen Banken und Versicherungen aufgrund der unterschiedlichen Geschäftsmodelle klar zu unterscheiden. Für die Marktgängigkeit bzw. auch die allfällige Bepreisung ist der Vergleich innerhalb des Versicherungssektors und der verfügbaren Arten des risikotragenden Kapitals massgeblich.

Aufgrund der derzeit sehr guten Ausstattung mit Kernkapital von Schweizer Versicherungsunternehmen dürfte das Interesse auf Emittenten-Seite bei AT1-Instrumenten bis auf weiteres eher gering sein. Denn selbst in der Ausgestaltung als Wandlungsinstrumente dürfte diese signifikant teurer sein als Tier 2-Instrumente und damit nicht erste Wahl.

Im breiteren Europäischen Kontext hingegen lässt bei Versicherungsunternehmen mit weniger komfortabler Kapitalausstattung durchaus heute schon ablesen, dass AT1-Instrumente eine valable Option sein können und auch ein Marktinteresse finden. Die Verankerung von AT1-Instrumenten auch im Schweizer Aufsichtsregime schafft zusätzliche Optionalitäten und ist auch im Sinne gleich langer Spiesse zu begrüssen.

#### **IV. (Aktive) Lenkung von Finanzflüssen für Nachhaltigkeitsziele?**

Aus dem Publikum wird die Frage aufgeworfen, ob die Nachfrage nach nachhaltigen Finanzinstrumenten strikt neutral über das Auftragsrecht oder allenfalls aufsichtsrechtliche Geeignetheitsprüfungen erfasst werden sollten, sofern Anlegerinnen und Anleger solche Präferenzen aktiv äussern, oder nicht zusätzlich durch staatliche Regulierung ein gewisses „Nudging“ erfolgen sollte. Kunden könnte also „ESG“-konformes Anlegen bewusst möglichst niederschwellig angeboten werden, ohne die Grenze zur direkten Verhaltenssteuerung zu überschreiten. Positive Einschätzungen aus der US-amerikanischen Verhaltensökonomik könnten als Inspiration dienen. Ein solches „Nudging“ könnte sektorspezifisch für Versicherungsprodukte mit Anlagecharakter oder auch horizontal für alle Arten von Finanzinstrumente gelten und müsste nicht zwingend im Gleichschritt mit anderen Finanzplätzen erfolgen – ein „Voraus-eilen“ könnte sogar für die Wettbewerbsfähigkeit vorteilhaft sein.

Die folgenden Voten dazu gründeten zunächst auf der Feststellung, dass die Schweiz das Pariser Abkommen unterzeichnet und damit bereits eine Grundpositionierung zu bestimmten Klimazielen und zur Rolle der Finanzflüsse bei deren Erreichung getroffen hat. Es gibt daher einen Bedarf, solche Aspekte auch im Versicherungssektor anzusprechen bzw. im Aufsichtsrecht angemessen auszudrücken. Zu berücksichtigen ist, dass die generellen Anforderungen auch ESG-Risiken bereits abdecken (z.B. im Bereich der Rückstellungen für fi-

nanzielle Klimarisiken oder generell im Risikomanagement). Es wird eine breitere Diskussion der Frage für notwendig erachtet, was mit Aufsichtsrecht realistischerweise erreicht werden kann und überhaupt adressiert werden soll oder ob andere (umweltpolitische) Instrumente für bestimmte Zielsetzungen besser geeignet sind. Die Geschwindigkeit bei der grünen Transition muss letztlich von einem gesellschaftlichen Entscheid mitgetragen werden.

## Zuletzt erschienene Bände bei EIZ Publishing, Zürich

- Band 223 **A wonderful world: Neue Möglichkeiten, neues Recht, neue Herausforderungen**  
8. Tagung zu Private Equity – Tagungsband 2022  
DIETER GERICKE (Hrsg.), mit Beiträgen von Valeria Ceccarelli, Dieter Gericke, Nathan Kaiser, Margrit Marti, Frédéric Rochat, Matthias Staehelin, Kevin Vangehr, Christian Wenger, 2022 – CHF 44.90.
- Band 224 **VAG/AVO Revision – Evolution oder Revolution?**  
HANSJÜRIG APPENZELLER, MONICA MÄCHLER (Hrsg.), mit Beiträgen von Hansjürg Appenzeller, Daniel Bell, Petra Ginter, Olivier Hirsbrunner, Peter Ch. Hsu, Michel Kähr, Irene Klauer, Monica Mächler, Birgit Rutishauser Hernandez Ortega, Katja Roth Pellanda, Rolf H. Weber, 2023 – CHF 39.90.
- Band 225 **Aktuelle Fragen zum schweizerischen und internationalen Kapitalmarktrecht**  
THOMAS U. REUTTER, THOMAS WERLEN (Hrsg.), mit Beiträgen von Olivier Buff, Matthias Courvoisier, Sandro Fehlmann, Daniel Häusermann, Patrick Hünerwadel, Urs Kägi, Camilla Kehler-Weiss, Dominique Müller, Oliver Seiler, Philip Spoerlé, Matthias Tanner, Simon Vorburger, 2023 – CHF 44.90.
- Band 226 **European Integration Perspectives in Times of Global Crises**  
13th Network Europe Conference, Athens, 19 – 22 June 2022  
ANDREAS KELLERHALS, TOBIAS BAUMGARTNER, CORINNE REBER (Hrsg.), mit Beiträgen von Michael Ambühl, Jelena Ceranic Perisic, Viorel Cibotaru, Christelle Genoud, Christos V. Gortsos, Iris Goldner Lang, Nora Meier, Peter Christian Müller-Graff, Eva Pils, Clara Portela, Peter R. Rodrigues, 2023 – CHF 39.90.
- Band 227 **Jahrbuch Wirtschaftsrecht Schweiz – EU**  
Überblick und Kommentar 2022/23  
ANDREAS KELLERHALS, TOBIAS BAUMGARTNER (Hrsg.), mit Beiträgen von Fatlum Ademi, Hansjürg Appenzeller, Tobias Baumgartner, David Bruch, Alexander Brunner, Janick Elsener, Jana Fischer, Thomas Geiser, Ulrike I. Heinrich, Vanessa Isler, Eva Jürgens, Brigitta Kratz, David Mamane, Jochen Meyer-Burow, Peter Rechsteiner, René Schreiber, Stefan Sulzer, Selim Tisli, Dirk Trüten, Wesselina Uebe, Andreas R. Ziegler, 2023 – CHF 54.90.
- Band 228 **Nur gut gemeint? – Vorsatz, Absicht und Schuld im Wirtschaftsstrafrecht**  
13. Schweizerische Tagung zum Wirtschaftsstrafrecht – Tagungsband 2022  
MARC JEAN-RICHARD-DIT-BRESSEL, DAVID ZOLLINGER (Hrsg.), mit Beiträgen von Ladina Cavelti, Friedrich Frank, Elmar Habermeyer, Daniel Holenstein, Nicolas Leu, Marc Jean-Richard-dit-Bressel, Nora Markwalder, Peter Pellegrini, David Zollinger, 2023 – CHF 39.90.
- Band 229 **Managerhaftung bei Unternehmenskrisen und -zusammenbrüchen**  
11. Zürcher Tagung zur Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht – Tagungsband 2022  
PETER R. ISLER, ROLF SETHE (Hrsg.), mit Beiträgen von Daniel Dedeyan, Patrick Dummermuth, Peter R. Isler, Karl Schädler, Rolf Sethe, Thomas Trölitzsch, Karl Wüthrich, 2023 – CHF 44.90.

- Band 230 **Neueste M&A-Entwicklungen – von Fachleuten kommentiert**  
25. Zürcher Konferenz Mergers & Acquisitions – Tagungsband 2022  
HANS-JAKOB DIEM, MATTHIAS WOLF (Hrsg.), mit Beiträgen von Sara Banelli, Alexander Cocharadt, Hans-Jakob Diem, Dieter Dubs, Dieter Gericke, Michael Maag, Alex Nikitine, Mariella Orelli, Fabienne Perlini-Frehner, Katalin Siklosi, Philippe A. Weber, Valentin Wiesner, 2023 – CHF 44.90. Band 231 **Fachtagung Bedrohungsmanagement – Umsetzung Istanbul-Konvention**  
Tagungsband 2022  
CHRISTIAN SCHWARZENEGGER, REINHARD BRUNNER (Hrsg.), mit Beiträgen von Reinhard Brunner, Regina Carstensen, Nicole Fernandez, Rahel Ott, Gérard Pfeifer, Joder Regli, Claudia Wiederkehr, 2023 – CHF 60.00.
- Band 232 **Finanzmarkt und Strafrecht**  
14. Schweizerische Tagung zum Wirtschaftsstrafrecht – Tagungsband 2023  
MARC JEAN-RICHARD-DIT-BRESSEL, DAVID ZOLLINGER (Hrsg.), mit Beiträgen von Friedrich Frank, Sabine Gless, Daniel Holenstein, Doris Hutzler, Marc Jean-Richard-dit-Bressel, Nora Markwalder, Wolfgang Wohlers, David Zollinger, 2024 – CHF 60.00.
- Band 233 **TranSa(n)ktionen, Regulierung, Krypto- & Klepto: Neue und alte Phänomene auf dem Kapitalmarkt**  
Kapitalmarkt – Recht und Transaktionen XVIII – Tagungsband 2022  
THOMAS U. REUTTER, THOMAS WERLEN (Hrsg.), mit Beiträgen von Petra Ginter, Jonas Hertner, Benjamin Leisinger, Rebecca Paumgartner-Schori, Matthias Portmann, Cédric Remund, Lukas Roesler, Michael Schneitter, Philip Spoerlé, Annette Weber, 2024 – CHF 60.00.
- Band 234 **Familienstiftungen – neue Perspektiven**  
Tagungsband 2024  
THOMAS SPRECHER, LUKAS VON ORELLI (Hrsg.), mit Beiträgen von Lukas Brugger, Lukas Eichenberger, Urs Fasel, Michael Fischer, Harold Grüninger, Dominique Jakob, Daniel Leu, Stefan Oesterhelt, Andrea Opel, Thomas Sprecher, Lukas von Orelli, 2024 – CHF 60.00.
- Band 235 **M&A unter geänderten Vorzeichen**  
26. Zürcher Konferenz Mergers & Acquisitions – Tagungsband 2023  
HANS-JAKOB DIEM, MATTHIAS WOLF (Hrsg.), mit Beiträgen von Anja Affolter Marino, Morgan Boëffard, Hans-Jakob Diem, Dieter Dubs, Romain Fakhoury, Frank Gerhard, Alex Nikitine, Fabienne Perlini-Frehner, Marco Sidler, Philippe Weber, Manuel Werder, 2024 – CHF 60.00.
- Band 236 **Fachtagung Bedrohungsmanagement – Reflexion zum Stand der Entwicklungen beim Bedrohungsmanagement**  
Tagungsband 2023  
CHRISTIAN SCHWARZENEGGER, REINHARD BRUNNER (Hrsg.), mit Beiträgen von May Beyli, Massimo Bonato, Reinhard Brunner, Michael Bühl, Elmar Habermeyer, Alexandra Ott Müller, Philippe Vogt, Sven Zimmerlin, 2024 – CHF 60.00.

## Weitere Publikationen und Monografien

### **Recht und Evidenz in der Pandemie**

Juristische Analysen aus zwei Jahren der Covid-19-Bekämpfung  
KASPAR GERBER, 2022 – CHF 39.90/59.90.

### **Der Beitritt der Schweiz zur Europäischen Union**

Voraussetzungen, Verfahren, Ausnahmen, Staatsleitung, Volksrechte  
MATTHIAS OESCH, DAVID CAMPI, 2022 – CHF 49.90/69.90.

### **Can. 844 § 4 CIC/83 und Can. 671 § 4 CCEO im Licht des Kommunionsstreits der deutschen Bischöfe**

ANDREA G. RÖLLIN, 2023 – CHF 79.90/99.90.

### **75 Jahre GATT**

RICHARD SENTI, 2023 – CHF 19.90.

### **Subventionen in der Schweiz**

Implikationen einer Übernahme des EU-Beihilferechts in ausgewählten Sektoren  
ANDREAS KELLERHALS, DIRK TRÜTEN (Hrsg.), mit Beiträgen von Fatlum Ademi  
André S. Berne, Janine Dumont, Dirk Trüten, Wesselina Uebe, 2023 – CHF 79.90/99.90.

### **Central Bank Digital Currencies (CBDCs)**

Proceedings of a Colloquium

CHRISTOS V. GORTSOS, ROLF SETHE (Eds.), mit Beiträgen von Christian Hofmann, Thomas Moser,  
Dirk Niepelt, Rolf H. Weber, Chiara Zilioli, 2023 – CHF 39.90/59.90.

### **Vom Vierwaldstättersee an den Lac Léman**

Ausgewählte Schriften aus den Jahren 2014 – 2023

THOMAS GÄCHTER (Hrsg.), Autor: Ulrich Meyer, 2023 – CHF 49.90/69.90.

### **Der EuGH und die Schweiz**

MATTHIAS OESCH, 2023 – CHF 49.90/69.90.

### **Continuing Legal Education**

Ambition and Reality

ANDREAS KELLERHALS, MICHAEL MAYER, JANICK ELSENER (Eds.), mit Beiträgen von James Bellerjeau,  
Thomas Gächter, Stephan Göcken, Melissa Hardee, Dirk Hartung, Andreas Kellerhals, Hadrien  
Mangeat, Bruno Mascello, Richard Norman, Jed S. Rakoff, Flavio Romerio, Lukas Wyss, 2023 –  
CHF 39.90/59.90.

### **Jahrbuch Wirtschaftsrecht Schweiz – EU**

Überblick und Kommentar 2023/24

ANDREAS KELLERHALS, TOBIAS BAUMGARTNER (Eds.), mit Beiträgen von Fatlum Ademi, Hansjürg  
Appenzeller, Tobias Baumgartner, David Bruch, Alexander Brunner, Janick Elsener, Jana Fischer,  
Thomas Geiser, Ulrike I. Heinrich, Vanessa Isler, Brigitta Kratz, David Mamane, Jochen  
Meyer-Burow, Peter Rechsteiner, René Schreiber, Stefan Sulzer, Dirk Trüten, Wesselina Uebe,  
Andreas R. Ziegler, 2024 – CHF 49.90.

### **The Eurosystem's Monetary Policy at 25 (1999-2023)**

Legal Aspects of the Single Monetary Policy in the Euro Area – From the  
Establishment of the Eurosystem to the Current Inflation Crisis

CHRISTOS V. GORTSOS, 2024 – CHF 49.90/69.90.

*When the rubber hits the road* markiert den Zeitpunkt des Inkrafttretens des teilrevidierten Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) sowie der teilrevidierten Aufsichtsverordnung (AVO) am 1. Januar 2024. Zahlreiche Umsetzungsfragen sind bereits zuvor diskutiert und gelöst worden, aber einige Themenkreise beschäftigen auch nach dem Inkrafttreten der Teilrevisionen die Praxis.

Die im Umsetzungsprozess diskutierten Problemstellungen, die Lösungsansätze und die noch offenen Fragen waren Gegenstand einer Tagung des Europa Instituts an der Universität Zürich am 24. Januar 2024. Verschiedene Mitwirkende haben über ihre Erfahrungen berichtet und ihre Ansätze zur Lösung der noch offenen Fragen vorgelegt. Um die so gewonnenen Erkenntnisse einer weiteren Leserschaft zugänglich zu machen, liegen nun auf den Vorträgen beruhende Artikel und Berichte über die beiden Diskussionsrunden im vorliegenden Tagungsband vor.

Mit Beiträgen von:

Hansjürg Appenzeller  
Claudia Biedermann  
Chiara Di Pietro  
Julia Ender Amacker  
Helmut Heiss  
Vanessa Isler

Alexander Lacher  
Monica Mächler  
Birgit Rutishauser Hernandez Ortega  
Rupert Schaefer  
Helmut Studer  
Lutz Wilhelmy