

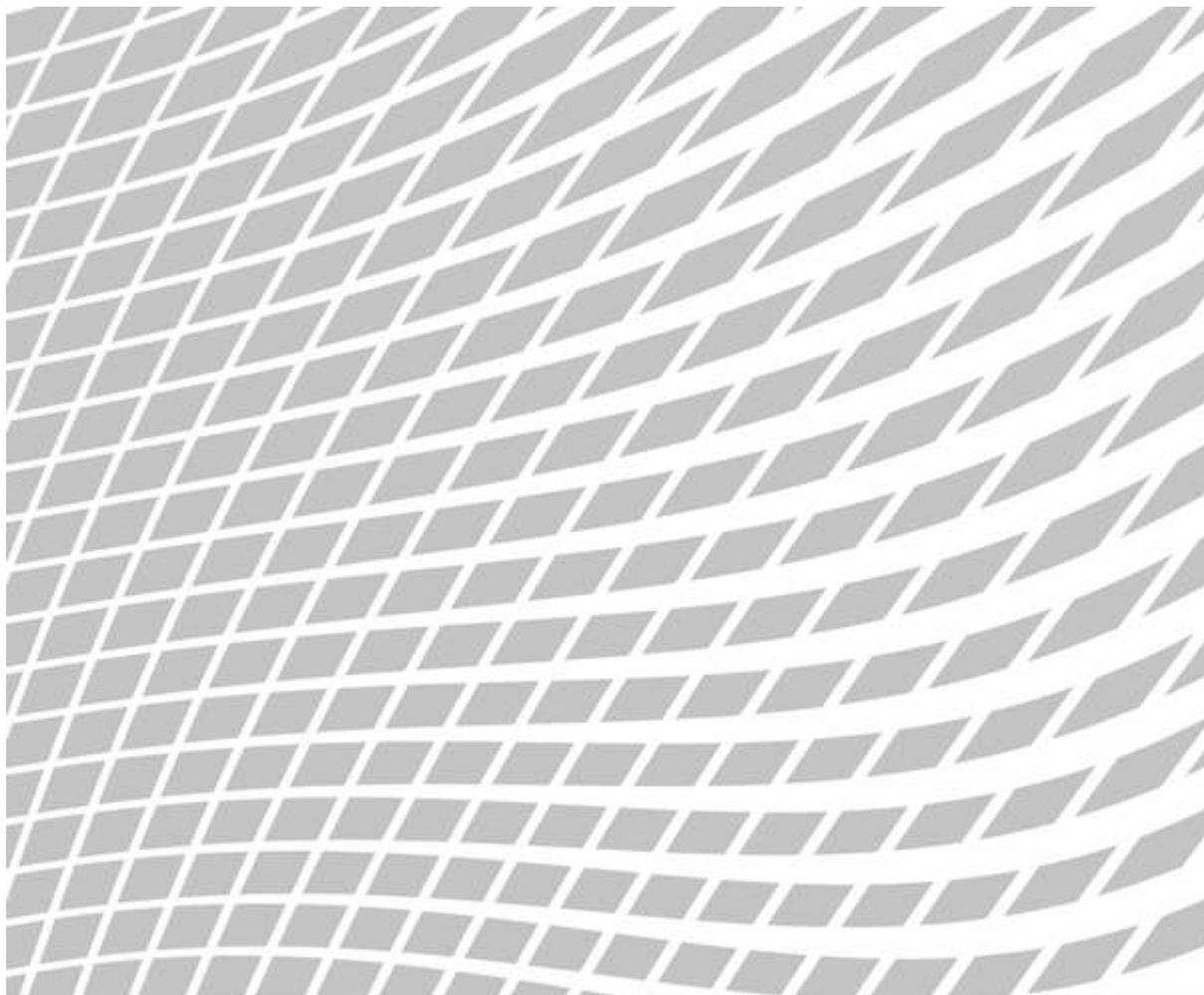
22. August 2016

---

## **Finanzmarktinfrastrukturverordnung-FINMA**

### **Erläuterungsbericht zur Teilrevision der FinfraV-FINMA**

---



## Kernpunkte

1. Mit dem am 1. Januar 2016 in Kraft getretenen Finanzmarktinfrastukturgesetz (FinfraG) wurde auch die Meldepflicht für bedeutende Beteiligungen an börsenkotierten Gesellschaften angepasst. Neu sind neben dem wirtschaftlich Berechtigten an einer solchen Beteiligung auch Dritte meldepflichtig, die ermächtigt sind, Stimmrechte in entsprechendem Umfang nach freiem Ermessen auszuüben (Art. 120 FinfraG). Das ist z.B. der Fall, wenn ein wirtschaftlich Berechtigter seinen Vermögensverwalter ermächtigt, die Stimmrechte an einer Beteiligung an der Generalversammlung nach freiem Ermessen auszuüben.
2. Die neue Meldepflicht wurde in der FinfraV-FINMA konkretisiert. Ursprünglich wurde vorgesehen, die Person als meldepflichtig zu erklären, die weisungsfrei, d.h. nach freiem Ermessen über die Ausübung der Stimmrechte entscheidet. Hiermit sollten namentlich Vermögensverwalter, die nach freiem Ermessen die Stimmrechte der Beteiligung des wirtschaftlich Berechtigten ausüben können, offenlegungsrechtlich erfasst werden. Die Beschränkung der Meldepflicht auf die tatsächlich mit dem Stimmrecht betraute Person schien aus gesetzlicher Sicht genügend und sollte die Erfüllung für die Betroffenen vereinfachen. In der Anhörung wurde dieser Vorschlag mehrheitlich kritisiert und gefordert, dass wie bei der Meldepflicht des wirtschaftlich Berechtigten das „letzte Glied in der Kette“ der Meldepflicht unterliegen solle. Ist somit der Vermögensverwalter, der zur Stimmrechtsausübung nach freiem Ermessen ermächtigt wurde, eine juristische Person und wird diese durch eine natürliche Person beherrscht, soll diese beherrschende Person meldepflichtig sein, unbesehen davon, ob diese tatsächlich Einfluss auf die Stimmrechtsausübung nehmen will. Begründet wurde dieses Anliegen damit, dass so ein einheitliches Konzept für die Meldepflicht des wirtschaftlich Berechtigten und des zur freien Stimmrechtsausübung ermächtigten Dritten erreicht werde. Es schien daher nicht gerechtfertigt, gegen den Willen der Betroffenen an der vorgeschlagenen Regelung festzuhalten. Die letztlich am 1. Januar 2016 in Kraft gesetzte Regelung trägt diesen Anliegen Rechnung: Bei juristischen Personen gilt als zur Ausübung der Stimmrechte nach freiem Ermessen ermächtigt, wer diese direkt oder indirekt beherrscht (Art. 10 Abs. 2 Satz 3 FinfraV-FINMA).
3. Seit Inkrafttreten der Regelung per 1. Januar 2016 haben verschiedene Betroffene auf Probleme in der Umsetzung dieser Meldepflicht hingewiesen. Insbesondere sei der Aufwand erheblich für natürliche Personen, die Finanzgruppen beherrschen, aber keine operative Tätigkeit ausüben. Die Absicht bei der Formulierung der heute geltenden Regelung war, den Anliegen der Betroffenen Rechnung zu tragen. Dieses Ziel wurde anscheinend nicht erreicht. Darum wird vorliegend ein Zurückkommen auf den ursprünglichen Vorschlag vorgeschlagen, wonach die Person meldepflichtig sein soll, die tatsächlich zur Stimmrechtsausübung nach freiem Ermessen ermächtigt wurde.

## 1 Ausgangslage

Am 1. Januar 2016 sind das Finanzmarktinfrastukturgesetz (FinfraG; SR 958.1) und die Finanzmarktinfrastukturverordnung-FINMA (FinfraV-FINMA; SR 958.111) in Kraft getreten. Im Rahmen der praktischen Umsetzung der Bestimmungen der FinfraV-FINMA im Bereich Offenlegung von Beteiligungen (5. Kapitel) haben verschiedene Marktteilnehmer und unter anderem auch die Schweizerische Bankiervereinigung bei der Meldepflicht für Dritte, die zur Ausübung der Stimmrechte an Beteiligungspapieren nach freiem Ermessen ermächtigt sind (Art. 120 Abs. 3 FinfraG i.V.m. Art. 10 Abs. 2 FinfraV-FINMA), praktische Probleme geltend gemacht.

Die FINMA hat deshalb entschieden, die FinfraV-FINMA einer Teilrevision zu unterziehen, soweit damit ein tatsächliches branchenweites Bedürfnis adressiert werden kann.

## 2 Materielle Änderungen

### 2.1 Meldepflicht für Dritte (Art. 10 Abs. 2 FinfraV-FINMA)

Das Parlament nahm das FinfraG zum Anlass, eine Lücke in den Bestimmungen zum Offenlegungsrecht zu füllen. Eines der Hauptziele der Revision war es, Vermögensverwalter dazu zu verpflichten, diejenigen Beteiligungen offenzulegen, welche sie für ihre Kunden halten, bei denen sie jedoch nach eigenem Ermessen Stimmrechte ausüben können. Da gemäss Botschaft das Offenlegungsrecht Transparenz hinsichtlich der tatsächlichen Beherrschungsverhältnisse über eine Gesellschaft schaffen soll, rechtfertigte sich eine Meldepflicht des zur freien Stimmrechtsausübung befugten Dritten.<sup>1</sup> Damit ist zum einen gemäss Art. 120 Abs. 1 FinfraG weiterhin der wirtschaftlich Berechtigte meldepflichtig. Zum anderen ergibt sich aus Art. 120 Abs. 3 FinfraG eine zusätzliche Meldepflicht für Dritte, die zur Ausübung der Stimmrechte an Beteiligungspapieren nach freiem Ermessen ermächtigt sind.

Diese Neuregelung auf Gesetzesstufe machte auf Verordnungsstufe Änderungen notwendig. Im - die damalige Anhörung begleitenden - Erläuterungsbericht vom 20. August 2015 zur Finanzmarktinfrastukturverordnung-FINMA hatte die FINMA ursprünglich ein Konzept vorgesehen, wonach derjenige meldepflichtig gewesen wäre, der über die Ausübung der Stimmrechte tatsächlich entscheidet. Die FINMA war der Ansicht, dass anders als beim wirtschaftlich Berechtigten die Meldepflicht nicht automatisch das „letzte Glied in der Kette“ treffen sollte (vgl. Erläuterungsbericht vom 20. August 2015, S. 25). Meldepflichtig sollte sein, wer tatsächlich über die Ausübung der Stimmrechte frei entscheidet.

Dieses Konzept stiess in der Anhörung auf breite Kritik. Aufgrund der Eingaben der Anhörungsteilnehmer musste die FINMA davon ausgehen, dass ein einheitliches Konzept (Meldepflicht des „letzten Glieds in der Kette“) sowohl für eigene wie auch im Falle der für Dritte verwalteten Beteiligungspapiere

---

<sup>1</sup> Vgl. Botschaft zum Finanzmarktinfrastukturgesetz (FinfraG) vom 3. September 2014, BBl 2014 7483, hier 7582.

in der praktischen Anwendung einfacher wäre. Die im Anhörungsentwurf vorgesehene Beschränkung der Meldepflicht auf die tatsächlich mit dem Stimmrecht betraute Person schien aus gesetzlicher Sicht genügend und sollte die Erfüllung der Meldepflicht vereinfachen. Aufgrund der Anhörungseingaben, die mehrheitlich eine Offenlegung des „letzten Glieds“ forderten, kam die FINMA aber zum Schluss, dass es sich nicht rechtfertige, gegen den Willen der Marktteilnehmer an der vorgeschlagenen Regelung festzuhalten. Die nun geltende Regelung in Art. 10 Abs. 2 dritter Satz FinfraV-FINMA trägt dem Rechnung: Bei juristischen Personen gilt als zur Ausübung der Stimmrechte nach freiem Ermessen ermächtigt, wer diese direkt oder indirekt beherrscht.

Seit Inkrafttreten dieser Regelung per 1. Januar 2016 waren verschiedene Anwendungsfälle zu beurteilen, bei denen die betroffenen Marktteilnehmer auf Probleme in der Umsetzung hinweisen. Hingewiesen wird insbesondere auf den bedeutenden Aufwand für von natürlichen Personen kontrollierte Finanzgruppen, deren beherrschende Aktionäre jedoch keine operative Tätigkeit ausüben.

Die Intention bei der Formulierung des Art. 10 Abs. 2 FinfraV-FINMA war, den Anliegen der Branche bei der Umsetzung von Art. 120 Abs. 3 FinfraG Rechnung zu tragen. Da diese Regelung in der Praxis nun aber zu Schwierigkeiten zu führen scheint, schlägt die FINMA ein Zurückkommen auf den ursprünglichen Vorschlag vor.

Mit der vorliegenden Anhörung soll den Marktteilnehmern Gelegenheit gegeben werden, zur vorgeschlagenen Anpassung Stellung zu nehmen. Damit soll eine im Markt breit abgestützte und akzeptierte Regelung erreicht werden.

## 2.2 Meldepflicht für Dritte (Art. 10 Abs. 2 FinfraV-FINMA) - vorgeschlagene Änderung

Bei der Meldepflicht für Dritte sind zur Bestimmung des meldepflichtigen Subjektes bei juristischen Personen grundsätzlich verschiedene Ansätze denkbar. Einzelne Marktteilnehmer haben im Vorfeld angeregt, die Meldepflicht bei für Dritte verwaltete Beteiligungspapiere auf Konzernebene zu regeln. Es erscheint jedoch nicht sachgerecht, bei der Meldepflicht für Dritte spezifische Lösungsvarianten für Konzernverhältnisse zu schaffen. Mit Blick auf den Wortlaut des Gesetzes ist der Sachverhalt vielmehr unabhängig von rechtlichen Strukturen zu regeln. Nach Ansicht der FINMA bedeutet dies, dass die Meldepflicht entweder entsprechend dem grundsätzlichen Konzept des Offenlegungsrechts das „letzte Glied in der Kette“ treffen soll, oder aber diejenige (natürliche oder juristische) Person, an welche die Befugnis zur Stimmrechtsausübung nach freiem Ermessen übertragen wurde und die tatsächlich darüber entscheidet.

Die FINMA kommt folglich auf ihr im Erläuterungsbericht vom 20. August 2015 vorgeschlagenes Konzept zurück. Danach ist als Subjekt der Meldepflicht von Art. 120 Abs. 3 FinfraG derjenige vorgesehen, der über die Ausübung der Stimmrechte tatsächlich entscheidet. Konkret bedeutet dieses freie Ermessen, dass keine Weisungen des Aktionärs vorliegen dürfen und der Dritte selbst entscheiden kann, wie er die Stimmrechte ausüben will.

Dabei gilt es zu beachten, dass nicht automatisch diejenige Person meldepflichtig ist, auf welche die Delegation bzw. die Stimmrechtsübertragung formell lautet. Entscheidend ist, wer tatsächlich bestimmt, wie die Stimmrechte ausgeübt werden. Dies kann in einem Konzernverhältnis der Adressat der Stimmrechtsübertragung sein. Denkbar ist aber auch, dass die Meldepflicht einen diesem direkt oder indirekt übergeordneten Dritten (z.B. Konzernleitung) trifft, aufgrund dessen Weisung die Stimmrechtsausübung erfolgt. In solchen Fällen trifft die Meldepflicht diese übergeordnete Person.

Der Begriff der Ausübung nach freiem Ermessen gemäss Art. 120 Abs. 3 FinfraG ist daher unter zwei Blickwinkeln zu sehen: Im Verhältnis zum wirtschaftlich Berechtigten liegt freies Ermessen vor, wenn der wirtschaftlich Berechtigte keinen Einfluss auf die Stimmrechtsausübung hat. In der Sphäre des zur Stimmrechtsausübung Berechtigten entscheidet derjenige nach freiem Ermessen, dessen Wille für die Stimmrechtsausübung massgebend ist. Dabei gilt es zu präzisieren, dass bei einer Delegation an eine juristische Person grundsätzlich diese meldepflichtig ist und nicht die natürliche Person, welche - beispielsweise als Organ - die Stimmrechte ausübt.

### **3 Inkrafttreten und Übergangsbestimmungen**

Die neue Bestimmung soll auf ein noch zu bestimmendes Datum (voraussichtlich Anfang 2017) in Kraft gesetzt werden. Für den neuen Art. 10 Abs. 2 FinfraV-FINMA (Meldepflicht für Dritte) wird eine Übergangsregelung vorgesehen. Meldungen nach diesem Artikel haben bis spätestens drei Monate nach der Inkraftsetzung zu erfolgen. Den meldepflichtigen Personen soll dadurch Gelegenheit gegeben werden, die internen Überwachungssysteme soweit erforderlich anzupassen, um die Meldepflicht zu erfüllen. Bis am vorletzten Tag der Übergangsfrist können Meldungen somit entweder nach dem bisherigen Art. 10 Abs. 2 FinfraV-FINMA oder nach dem neuen Art. 10 Abs. 2 FinfraV-FINMA erstattet werden. Spätestens am letzten Tag der Übergangsfrist sind Meldungen, die nach dem bisherigen Art. 10 Abs. 2 FinfraV-FINMA ergangen sind, anzupassen, d.h. die gehaltenen Bestände sind nach dem neuen Art. 10 Abs. 2 FinfraV-FINMA zu melden. Dies gilt auch für den Fall, dass während der Übergangsfrist keine Transaktionen getätigt wurden.