Update

Newsflash Dezember 2015

Neue Regeln zur Offenlegung von Beteiligungen in börsenkotierten Gesellschaften

- › Neue Offenlegungspflichten für Vermögensverwalter
- › Neue Definition der wirtschaftlich berechtigten Person
- › Neue Modalitäten der Offenlegung
- › Die neuen Regeln treten ab 1. Januar 2016 in Kraft
- › Die Übergangsfrist für die Offenlegungsmeldungen nach neuem Recht läuft bis zum 31. März 2016

Am 9. Dezember 2015 veröffentlichte die FINMA ihre neue Verordnung über Finanzmarktinfrastrukturen (FinfraV-FINMA). Diese Verordnung implementiert die neuen Regeln zur Offenlegung von Beteiligungen in börsenkotierten Gesellschaften, welche das eidgenössische Parlament im Juni 2015 verabschiedet hat und welche ab dem 1. Januar 2016 in Kraft treten werden. Die neuen Regeln sehen zu begrüssende Vereinfachungen des Offenlegungsrechts vor. Sie beinhalten jedoch auch wichtige neue Pflichten, insbesondere für Vermögensverwalter.

Am 19. Juni 2015 hat das Schweizer Parlament ein neues Gesetz über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (FinfraG) verabschiedet. Das neue Gesetz schafft das anwendbare Regime für wichtige Finanzmarktinfrastrukturen wie Börsen, Handelssysteme, Zentralverwahrer und Zahlungssysteme. Der Derivatehandel wird ebenfalls reguliert. Weiter beinhaltet das FinfraG die Regeln der Börse bei öffentlichen Übernahmen und die Offenlegung von Beteiligungen in Publikumsgesellschaften, die in der Schweiz kotiert sind.

Am 9. Dezember 2015 hat die FINMA ihre Verordnung veröffentlicht (FinfraV-FINMA),

welche unter anderem die neuen Regeln zur Offenlegung von Beteiligungen konkretisiert. Im Wesentlichen übernehmen das Gesetz und die Verordnung das derzeitige Offenlegungsregime unverändert. Jedoch führen sie auch wichtige neue Offenlegungspflichten ein, welche Beteiligungsinhaber von in der Schweiz kotierten Gesellschaften oder Personen betreffen, welche solche Beteiligungen verwalten.

Neue Offenlegungspflichten für Vermögensverwalter

Eines der Hauptziele der Revision zu den Offenlegungspflichten war es, Vermögensverwalter dazu zu verpflichten diejenigen Beteiligungen offenzulegen, welche sie für ihre Kunden halten.

Hintergrund dieser Neuregelung ist ein Entscheid des Bundesgerichts aus dem Jahr 2013 (2C_98/2013), in welchem das Bundesgericht zum Schluss kommt, dass die Offenlegungsvorschriften der FINMA in diesem Punkt über keine genügende rechtliche Grundlage verfügen. Das Parlament nahm das FinfraG zum Anlass, diesen Missstand zu beheben.

Konsequenterweise unterscheiden die neuen Regeln zu den Offenlegungspflichten nun zwischen der Person, welche wirtschaftlich berechtigt ist und derjenigen, welche "zur Ausübung der Stimmrechte nach freiem Ermessen ermächtigt ist". Die Offenlegungspflichten des wirtschaftlich Berechtigten und des Vermögensverwalters gelten unabhängig voneinander. Es ist daher möglich, dass gewisse Beteiligungen zweimal offengelegt werden müssen: einmal vom wirtschaftlich Berechtigten und einmal vom Vermögensverwalter. Um Verwirrungen zu vermeiden, welche durch eine doppelte Zählung der gleichen Beteiligung entstehen könnten, verlangen die neuen Regeln, dass jede Person, die eine Beteiligung offenlegt, darlegen muss, ob sie die offengelegte Beteiligung als wirtschaftlich Berechtigter oder als zur Ausübung der Stimmrechte nach freiem Ermessen ermächtigte Person hält.

Hinsichtlich der Offenlegungspflicht der Person, welche zur Ausübung der Stimmrechte nach freiem Ermessen ermächtigt ist, beinhaltet die neue FinfraV-FINMA eine entscheidende Änderung gegenüber dem Vernehmlassungsentwurf: Während der Vernehmlassungsentwurf noch vorsah, dass die zur Ausübung der Stimmrechte berechtigte Person offenlegungspflichtig ist, verpflichtet die FinfraV-FINMA zur Offenlegung, wer die zur Ausübung der Stimmrechte befugte Person kontrolliert. Dies ist insbesondere für Finanzgruppen von Bedeutung, bei denen die Verwaltung der Stimmrechte nicht über die Muttergesellschaft, sondern über die Tochtergesellschaften erfolgen.

Neue Definition des wirtschaftlich Berechtigten

Zusätzlich zur Einführung einer separaten Offenlegungspflicht für Personen, die zur Ausübung der Stimmrechte nach freiem Ermessen ermächtigt sind, führen die neuen Regeln eine neue Definition des wirtschaftlich Berechtigten ein. In der Vergangenheit beurteilte sich die Frage nach der wirtschaftlichen Berechtigung ausschliesslich nach der Fähigkeit, die aus

der Beteiligung fließenden Stimmrechte zu kontrollieren. Nach den neuen Vorschriften ist es zudem erforderlich, dass die Person das wirtschaftliche Risiko aus der Beteiligung tragen muss.

Die neuen Regeln führen dazu, dass gewisse Personen, welche unter der bisherigen Regelung nicht als wirtschaftlich Berechtigte galten, ab dem 1. Januar 2016 unter diesen Begriff fallen können. Gleichzeitig ist es möglich, dass Personen, welche unter der bisherigen Regelung als wirtschaftlich Berechtigte galten, ab dem 1. Januar 2016 nicht mehr unter diesen Begriff fallen.

Zum Beispiel werden unter den neuen Regeln Nutzniesser von offenlegungspflichtigen Beteiligungen als Personen mit Stimmrechten nach freiem Ermessen betrachtet, aber nicht mehr als wirtschaftlich Berechtigte. Personen, die das nackte Eigentum an Beteiligungen halten und bis anhin keinen Offenlegungspflichten unterlagen, werden nach den neuen Regeln verpflichtet, die relevanten Beteiligungen als wirtschaftlich Berechtigte offenzulegen.

Die neue Definition des wirtschaftlich Berechtigten vermag neue Offenlegungspflichten auszulösen, besonders bei Strukturen, welche Stimmrechte von der wirtschaftlichen Berechtigung trennen, wie dies beispielsweise bei Trusts der Fall ist. Die Bedeutung dieser neuen Regelung wird dadurch gemindert, dass in zwei wichtigen Fällen des Auseinanderfallens von Eigentum und Stimmrechtsausübung – bei der Effektenleihe und den kollektiven Kapitalanlagen – Spezialregeln greifen.

Effektenleihe und kollektive Kapitalanlagen

Die neuen Offenlegungsregeln beinhalten spezielle Vorschriften für die Effektenleihe und kollektive Kapitalanlagen.

Was die Effektenleihe anbelangt, hat die FINMA ihr Vorhaben für eine Neuregelung aufgegeben. Somit gilt die jetzige Regelung weiter, wonach bei der Effektenleihe sowohl der Verleiher als auch der Borger als wirtschaftlich Berechtigte der verliehenen Effekten anzusehen sind und dies entsprechend bei der Berechnung offenlegungspflichtiger Grenzwerte zu berücksichtigen ist.

Was die kollektiven Kapitalanlagen betrifft, soll für Fonds, welche für den Vertrieb in der

Schweiz zugelassen sind, die heutige Regelung weiter gelten. Fonds gelten als wirtschaftlich Berechtigte für die von ihnen gehaltenen Beteiligungen. Die Beteiligungen müssen auf Stufe der Fondsleitung zusammengerechnet werden (nicht aber auf der Stufe des Konzerns, sollte eine Fondsverwaltung zu einem Konzern gehören), für jeden einzelnen Fonds und jedes einzelne Segment eines relevanten Fonds.

Die FINMA hat neue Bestimmungen eingeführt für Fonds, welche nicht zum Vertrieb in der Schweiz genehmigt sind. Diese neuen Regeln haben praktische Folgen, da sie anwendbar sind auf Fonds in der ganzen Welt (in dem Umfang, in dem sie offenkundigspflichtige Beteiligungen von in der Schweiz kotierten Gesellschaften halten), insbesondere auch auf Hedge Fonds. Die Regeln unterscheiden zwischen Fonds, welche von einem Konzern abhängig sind und solchen, die nicht von einem Konzern abhängig sind. Offenkundigspflichtige Beteiligungen, welche von abhängigen Fonds gehalten werden, müssen zu den offenkundigspflichtigen Beteiligungen des Konzerns, von dem sie abhängen, hinzuge-rechnet werden. Offenkundigspflichtige Beteiligungen unabhängiger Fonds unterstehen denselben Regeln wie für Beteiligungen von zum Vertrieb in der Schweiz genehmigter Fonds. Die Regeln der "Unabhängigkeit" sind jedoch derart strikt ausgestaltet, dass nur sehr wenige in diese Kategorie fallen dürften.

Weitere Änderungen bei den Offenlegungspflichten

Die neuen Regeln beinhalten weitere Änderungen zu den Offenlegungspflichten. So zum Beispiel:

- › In den Fällen, in denen eine offenkundigspflichtige Beteiligung von einer dazwischen geschalteten Person von einer juristischen Person oder einer anderen Struktur gehalten wird, verlangen die neuen Regeln nur noch die Offenlegung des wirtschaftlich Berechtigten und des direkten Halters der relevanten Beteiligung. Eine Beschreibung der ganzen Kontrollkette zwischen dem wirtschaftlich Berechtigten und dem direkten Halter der Beteiligung wird nicht mehr verlangt.
- › Offenkundigspflichtige Beteiligungen, welche von Gruppengesellschaften gehalten werden, werden als indirekt von der Muttergesellschaft gehalten betrachtet (oder gegebenenfalls von der Person, die die

Muttergesellschaft kontrolliert). Die Gesellschaften der Gruppe gelten somit nicht mehr als Personen, welche in gemeinsamer Absprache handeln.

- › Im Todesfalle eines Aktionärs stehen den Erben nun 20 Börsentage zu, um ihre Beteiligung offenzulegen (und nicht mehr nur 4 Börsentage wie unter der bisherigen Regelung).
- › Die Nachfrist zur Offenlegung von Beteiligungen in Übernahmeverfahren, die unter der bisherigen Regelung nur auf den Anbieter und Personen Anwendung findet, die mit dem Anbieter in gemeinsamer Absprache handeln, wird neu auch der Zielgesellschaft und Personen, welche über 3% oder mehr der Stimmrechte der Zielgesellschaft verfügen, gewährt.
- › Die Tatbestände, in denen eine Offenlegung aktualisiert werden muss, werden nun neu abschliessend aufgezählt. Die generelle Regel, dass jegliche Veränderung der offengelegten Beteiligung innerhalb von 4 Börsentagen gemeldet werden muss, wurde aufgehoben.

Übergangsbestimmungen

Die FinfraV-FINMA sieht vor, dass Offenlegungsmeldungen, die vor Inkrafttreten der Verordnung erstattet wurden, ihre Gültigkeit behalten, bis sie eine neue Offenlegungsschwelle erreichen oder überschreiten. Meldungen, die Sachverhalte betreffen, die nicht mehr zu melden sind (bspw. Informationen betreffend die Eigentümerkette zwischen dem direkten Halter der Beteiligung und dem wirtschaftlich Berechtigten) müssen nicht noch einmal eingereicht werden.

Meldungen, die erst auf Grund des neuen Rechts zu erfolgen haben (bspw. die Offenlegung von Personen, die zur Ausübung der Stimmrechte nach freiem Ermessen befugt sind), müssen bis zum 31. März 2016 gemeldet werden. Zu meldende Sachverhalte, die nach dem 1. Januar 2016 eintreten, können mit entsprechendem Hinweis in der Meldung und Veröffentlichung bis zum 31. März 2016 zunächst noch nach bisherigem Recht gemeldet werden. Die dem neuen Recht angepasste Meldung hat bis zum 31. März 2016 zu erfolgen.

Für weitere Fragen zu diesem Thema stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Ihre Ansprechpartner

Genf / Lausanne

Jacques Iffland
jacques.iffland@lenzstaehelin.com
Tel: +41 58 450 70 00

François Rayroux
francois.rayroux@lenzstaehelin.com
Tel: +41 58 450 70 00

Zürich

Hans-Jakob Diem
hans-jakob.diem@lenzstaehelin.com
Tel: +41 58 450 80 00

Patrick Schleiffer
patrick.schleiffer@lenzstaehelin.com
Tel: +41 58 450 80 00

Unsere Büros

Genf

Lenz & Staehelin
Route de Chêne 30
CH-1211 Genève 17
Tel: +41 58 450 70 00
Fax: +41 58 450 70 01

Zürich

Lenz & Staehelin
Bleicherweg 58
CH-8027 Zürich
Tel: +41 58 450 80 00
Fax: +41 58 450 80 01

Lausanne

Lenz & Staehelin
Avenue du Tribunal-Fédéral 34
CH-1005 Lausanne
Tel: +41 58 450 70 00
Fax: +41 58 450 70 01

www.lenzstaehelin.com

Rechtlicher Hinweis: Der Inhalt dieses UPDATE Newsflash ist allgemeiner Natur und stellt keine Rechtsauskunft dar. Bei Fragen zur für Sie relevanten rechtlichen Ausgangslage stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.