

Jahresbericht 2019  
Offenlegungsstelle  
SIX Exchange Regulation AG

## Inhaltsverzeichnis

<b>1.</b>	<b>Einleitung</b> .....	<b>3</b>
<b>2.</b>	<b>Die Offenlegungsstelle SIX Exchange Regulation AG</b> .....	<b>3</b>
2.1.	Rechtliche Grundlagen .....	3
2.2.	Rechtsquellen .....	3
2.3.	Organisation.....	4
<b>3.</b>	<b>Praxis der Offenlegungsstelle</b> .....	<b>4</b>
3.1.	Rechtliche Grundlagen .....	4
3.2.	Auszug aus den Empfehlungen.....	5
3.2.1.	Gruppenmeldepflicht: Empfehlung A-01-19: Erleichterungen und Ausnahmen im Zusammenhang mit Änderungen bei Gruppen .....	5
3.2.2.	Ausländische kollektive Kapitalanlagen: Empfehlung A-04-19: Erleichterungen und Ausnahmen im Zusammenhang mit der Offenlegung von direkt Beteiligten bei ausländischen kollektiven Kapitalanlagen.....	12
3.2.3.	Kapitalmarkttransaktionen: Empfehlung A-05-19: Erleichterungen und Ausnahmen im Zusammenhang mit der Ausgabe einer geplanten Pflichtwandelanleihe .....	17
3.3.	Statistische Angaben zu den Empfehlungen.....	24
<b>4.</b>	<b>Offenlegungsmeldungen</b> .....	<b>25</b>
4.1.	Anzahl Offenlegungsmeldungen .....	25
4.2.	Potenzielle Meldepflichtverletzungen .....	26
<b>5.</b>	<b>Gebühren</b> .....	<b>26</b>

## **1. Einleitung**

Mit dem vorliegenden Jahresbericht orientiert die Offenlegungsstelle der SIX Exchange Regulation AG die Öffentlichkeit über ihre Praxis und vermittelt einen Überblick über ihre Tätigkeiten im Berichtsjahr 2019.

Die Offenlegungsstelle hat im Berichtsjahr 2019 insbesondere durch den Erlass neuer Empfehlungen die Praxis weiterentwickelt (vgl. Ziff. 3.2).

In einem Fall ersuchte eine Emittentin beispielsweise um eine Erleichterung im Zusammenhang mit der Ausgabe einer nachrangigen Pflichtwandelanleihe, da zum Zeitpunkt der Gesuchseinreichung keine verlässlichen Angaben zur Anzahl der Wandelrechte gemacht werden konnten. Die Offenlegungsstelle kam nach Würdigung der Gesamtumstände zum Schluss, eine Erleichterung dahingehend gewähren zu können, dass die Offenlegungsmeldungen im vorliegenden Fall nicht innert vier Börsentagen nach Abschluss des Verpflichtungsgeschäfts vorzunehmen waren, sondern erst innert vier Börsentagen nach dem Final Pricing Date. Zu diesem Zeitpunkt wurden der minimale und der maximale Wandelpreis für die Pflichtwandelanleihe verbindlich festgelegt und damit die minimale bzw. die maximale Anzahl der Wandelrechte unter der Pflichtwandelanleihe bestimmbar (vgl. Ziff. 3.2.3).

Ferner hat die Offenlegungsstelle sich im Berichtsjahr 2019 zur Finanzdienstleistungsverordnung (FIDLEV) vernehmen lassen. Die FIDLEV enthält unter anderem Ausführungsvorschriften zu den im Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) statuierten Prospektpflichten. Die Offenlegungsstelle führte in Bezug auf die Offenlegung von Beteiligungen i.S.v. Art. 120 f. FinfraG aus, dass de lege ferenda die Mitteilung der Offenlegungsstelle I/09 betr. Erfüllung der Meldepflichten im Prospekt und der erleichterten Offenlegung von Lock-up Gruppen nicht mehr angewendet werden könne.

Damit die von den Marktteilnehmern regelmässig in Anspruch genommenen Ausnahmen bzw. Erleichterungen im Zusammenhang mit Festübernahmen sowie Lock-up Gruppen weiterhin zur Anwendung kommen können, regte die Offenlegungsstelle im Rahmen der Vernehmlassung an, entsprechende Gesetzes- oder Ordnungsbestimmungen einzuführen.

## **2. Die Offenlegungsstelle SIX Exchange Regulation AG**

### **2.1. Rechtliche Grundlagen**

Die Grundlage für die Schaffung der Offenlegungsstelle findet sich in Art. 123 FinfraG i.V.m. Art. 27 FinfraV-FINMA.

Kompetenzen, Organisation und Verfahren der Offenlegungsstelle sind im Reglement der Offenlegungsstelle von SIX Swiss Exchange vom 1. Januar 2016 ([Reglement OLS](#)) festgehalten.

### **2.2. Rechtsquellen**

Für ihre Tätigkeit stützt sich die Offenlegungsstelle auf folgende Rechtsquellen:

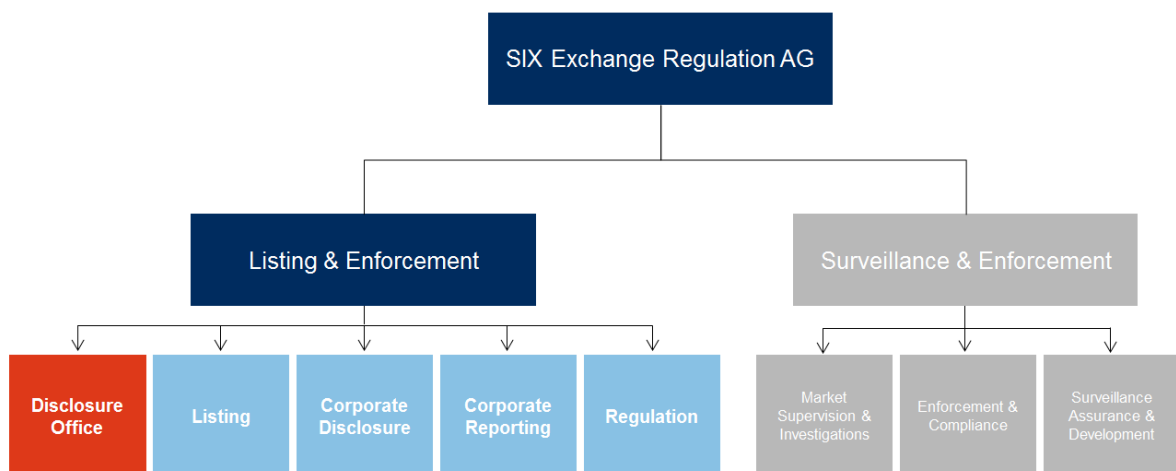
- [Finanzmarktinfrastukturgesetz](#) (FinfraG, SR 958.1);
- [Finanzmarktinfrastukturverordnung](#) (FinfraV, SR 958.11);

- [Finanzmarktinfrstrukturverordnung-FINMA](#) (FinfraV-FINMA, SR 958.111);
- [Reglement OLS](#);
- [Mitteilungen der Offenlegungsstelle](#) (Thema: Offenlegung von Beteiligungen).

### 2.3. Organisation

Die Offenlegungsstelle ist administrativ der SIX Exchange Regulation AG, Geschäftsbereich Listing & Enforcement, angegliedert (Art. 1 Reglement OLS).

**Organigramm per 31. Dezember 2019:**



## 3. Praxis der Offenlegungsstelle

### 3.1. Rechtliche Grundlagen

Die Offenlegungsstelle ist einerseits zuständig für die Überwachung der Melde- und Veröffentlichungspflicht, andererseits aber auch für die Bearbeitung von Gesuchen um Ausnahmen und Erleichterungen sowie Vorabentscheiden (Art. 27 Abs. 1 FinfraV-FINMA).

Die Offenlegungsstelle erlässt gegenüber den Gesuchstellern Empfehlungen, welche zu begründen und der FINMA mitzuteilen sind (Art. 28 Abs. 2 FinfraV-FINMA).

Ausnahmen und Erleichterungen von der Melde- und Veröffentlichungspflicht können aus wichtigen Gründen gewährt werden, insbesondere wenn die Geschäfte: a. von kurzfristiger Natur sind; b. mit keiner Absicht verbunden sind, das Stimmrecht auszuüben; oder c. an Bedingungen geknüpft sind (Art. 123 Abs. 2 FinfraG i.V.m. Art. 26 Abs. 1 FinfraV-FINMA).

Weiter besteht die Möglichkeit, über Bestand oder Nichtbestand einer Offenlegungspflicht einen Vorabentscheid einzuholen (Art. 123 Abs. 3 FinfraG i.V.m. Art. 21 Abs. 1 FinfraV-FINMA).

Der Offenlegungsstelle stehen zum Erlass einer Empfehlung grundsätzlich zehn Börsentage (vgl. [Handelskalender von SIX Swiss Exchange](#)) zur Verfügung (Art. 5 Abs. 1 Reglement OLS). Auf entsprechenden Antrag und unter Kostenfolge behandelt die Offenlegungsstelle Gesuche innert kürzerer Fristen (Art. 5 Abs. 3 Reglement OLS).

Innert fünf Börsentagen kann die FINMA erklären, in der Sache selber entscheiden zu wollen (Art. 28 Abs. 5 FinfraV-FINMA). Lehnt der Gesuchsteller die Empfehlung der Offenlegungsstelle ab, so kann er dies innert fünf Börsentagen mit einer begründeten schriftlichen Eingabe an die FINMA mitteilen. In diesem Fall erlässt die FINMA eine Verfügung (zum Verfahren vgl. Art. 28 FinfraV-FINMA).

Die Offenlegungsstellen informieren laufend über ihre Praxis. Sie können Mitteilungen und Reglemente erlassen und Informationen, die zur Erfüllung des Gesetzeszwecks notwendig sind, in geeigneter Weise publizieren. Die Veröffentlichung von Empfehlungen hat grundsätzlich in anonymisierter Form zu erfolgen (Art. 27 Abs. 3 FinfraV-FINMA).

Bei den nachfolgend zusammengefassten Empfehlungen (vgl. Ziff. 3.2.) ist davon auszugehen, dass weder der Gesuchsteller die jeweilige Empfehlung abgelehnt noch die FINMA diese zur Entscheidung an sich gezogen hat.

## **3.2. Auszug aus den Empfehlungen**

### **3.2.1. Gruppenmeldepflicht: Empfehlung A-01-19: Erleichterungen und Ausnahmen im Zusammenhang mit Änderungen bei Gruppen**

**Stichworte:** Änderung gemeldeter Angaben bei Gruppen; Änderungen in der Zusammensetzung des Personenkreises bei Gruppen

**Kurzzusammenfassung:** Die Mitglieder einer Gruppe ersuchten um Ausnahmen bzw. Erleichterungen von der Meldepflicht dahingehend, dass Namens- und (Wohn-)Sitzänderungen sowie Änderungen in der Zusammensetzung der Gruppe nur noch einmal jährlich zu melden seien (vorbehaltlich des Erreichens, Über- oder Unterschreitens von Schwellenwerten). Das Gesuch bezog sich sowohl auf die Mitglieder der Gruppe als wirtschaftlich Berechtigte als auch auf die direkt Beteiligten.

Die Offenlegungsstelle gewährte insoweit eine befristete Erleichterung, als Namens- und Wohnsitzänderungen von Gruppenmitgliedern nur noch jährlich zu melden seien. Keine Erleichterungen gewährte sie betreffend Namens- und Sitzänderungen direkt Beteiligter sowie betreffend Änderungen in der Zusammensetzung der Gruppe.

#### **a. Exposé des faits et motivation de la requête**

Les Requéérants font d'abord valoir qu'ils forment de longue date un groupe organisé au sens de l'article 12 OIMF-FINMA, qui détiendrait la majorité des droits de vote de [émetteur], représentant un total de [pourcentage] % des droits de vote de [émetteur] au moment de la Demande. A ce titre, ils devraient procéder à de nouvelles déclarations en cas de modification des informations mentionnées à l'article 16 al. 2 OIMF-FINMA ou en cas de modification de la composition du Groupe (article 12 al. 3 OIMF-FINMA). Cela inclurait en particulier tout changement du nom, du prénom et/ou du domicile de chacun des membres du Groupe (article 22 al. 1 lit. e OIMF-FINMA).

Les Requéérants présentent que l'obligation de déclarer ces modifications des informations à bref délai sous peine de sanction pénale constituerait une restriction disproportionnée de leur liberté personnelle: les membres du Groupe (i.e. [nombre] personnes physiques domiciliées dans plusieurs pays) détiendraient leur participation dans [émetteur] soit directement, soit

indirectement au travers de trusts dont le trustee était [trustee]. Une application stricte des exigences de l'article 16 al. 2 OIMF-FINMA pourrait, de l'avis des Requérants, nécessiter des annonces fréquentes, sans que cela correspondrait à un changement de circonstance notable pour le Groupe ou pour les participants au marché. L'expérience de la vie suggérait que des déménagements seraient voués à se produire régulièrement au sein d'un groupe aussi large. Quand bien même le Groupe a pris des mesures pour rester informé d'éventuels changements de ses membres, l'efficacité de telles mesures ne pourrait pas être garantie et des omissions ou des retards ne pourraient pas être exclus. La liberté de mouvement et la liberté de se marier faisaient partie des droits fondamentaux de la Constitution fédérale. Les restrictions et les charges devaient donc non seulement reposer sur une base légale suffisante, mais également être proportionnées. Une condamnation prononcée de ce chef pourrait en outre donner lieu à une inscription au casier judiciaire, circonstance qui serait notoirement de nature à préjudicier la vie professionnelle des personnes concernées. Les changements dans la composition du Groupe auraient également un caractère privé prépondérant; les changements résultant de naissances et de décès seraient des événements qui relèveraient de la sphère intime des familles concernées. Imposer des sanctions pénales en raison de retards dans l'annonce de tels événements constituerait une mesure disproportionnée. Les Requérants trouveraient douteux qu'un tel régime serait compatible avec le droit fédéral au regard de la base légale des articles 12 al. 3 et 16 al. 2 OIMF-FINMA et en vue du principe de la proportionnalité. L'IPP ne devrait pas permettre que l'omission de communiquer une circonstance, selon les Requérants relativement banale, de la vie de tous les jours puisse donner lieu à des poursuites pénales.

Les Requérants prétendent que l'allègement demandé ne nuisait pas à la transparence des marchés: la situation en cas de changement de nom d'une personne physique se distinguait fondamentalement de celle que prévalait lorsqu'une personne morale changeait la raison sociale parce qu'il n'existait pas de risque de confusion dans le premier cas. L'indication du domicile ne revêtait pas non plus une importance décisive pour le marché, dans la mesure où la participation dans son ensemble reste sous contrôle familial; une mise à jour annuelle plutôt que dans les délais ordinaires de l'article 24 OIMF-FINMA serait amplement suffisante pour assurer une information adéquate des investisseurs, considérant le nombre des membres du Groupe. Le grand nombre de membres du Groupe justifiait également que d'éventuels changements dans la composition du Groupe puissent être annoncés à intervalles (fixes) réguliers, plutôt que dans les délais ordinaires. Pour les investisseurs, les changements dans la composition exacte du Groupe n'avaient généralement pas d'importance, dans la mesure où la participation dans son ensemble restait sous contrôle familial. L'exemption demandée permettrait d'assurer un équilibre adéquat entre le besoin de transparence des investisseurs et le respect du principe de la proportionnalité. De plus, l'allègement requis ne serait pas sans précédent: l'IPP avait déjà accepté d'alléger les obligations d'annonce de groupes familiaux importants par le passé, comme en attestent trois différentes déclarations publiées.

Pour mettre en œuvre l'allègement, il convenait – de l'avis des Requérants – d'autoriser le Groupe à procéder à une nouvelle annonce, même en l'absence d'événement déclencheur. A l'appui de leur Demande, les Requérants font valoir que, conformément à la pratique de l'IPP, l'exemption de l'obligation de déclarer requise fera l'objet d'une légende particulière dans l'annonce de participation du Groupe. Conformément à la Demande des Requérants, une nou-

velle annonce du Groupe devra être faite pour publier la légende mentionnée et contrairement aux annonces passées, l'événement déclencheur sera la recommandation et non plus un cas de modification des informations mentionnées à l'article 16 al. 2 OIMF-FINMA.

**b. Décision de l'Instance pour la publicité des participations**

[...]

Quiconque, directement, indirectement ou de concert avec des tiers, acquiert ou aliène des actions ou des droits concernant l'acquisition ou l'aliénation d'actions d'une société ayant son siège en Suisse et dont au moins une partie des titres de participation est cotée en Suisse ou d'une société ayant son siège à l'étranger dont au moins une partie des titres de participation est cotée en Suisse à titre principal, et dont la participation, à la suite de cette opération, atteint ou franchit, vers le haut ou vers le bas, les seuils de 3, 5, 10, 15, 20, 25, 33⅓, 50 ou 66⅔ % des droits de vote, pouvant être exercés ou non, doit le déclarer à la société et aux bourses auprès desquelles les titres de participation sont cotés (article 120 al. 1 LIMF). Tout groupe organisé sur la base d'une convention ou d'une autre manière est soumis, en tant que groupe, à l'obligation de déclarer visée à l'article 120 LIMF et doit indiquer (i) sa participation globale; (ii) l'identité de ses membres, (iii) son type de concentration et (iv) ses représentants (article 121 LIMF). La déclaration doit parvenir dans les quatre jours de bourse suivant la naissance de l'obligation de déclarer à la société et à l'instance pour la publicité des participations compétente (article 123 LIMF en liaison avec l'article 24 al. 1 OIMF-FINMA). En cas d'acquisition par dévolution successorale, le délai est de 20 jours de bourse (article 123 LIMF en liaison avec l'article 24 al. 2 OIMF-FINMA). Les modifications du cercle de ces personnes et du type de concertation ou de groupe doivent être déclarées dans les mêmes délais (article 12 al. 3 OIMF-FINMA en liaison avec l'article 16 al. 3 OIMF-FINMA).

Des exemptions ou des allègements concernant l'obligation de déclarer ou de publier peuvent être accordés pour de justes motifs, en particulier pour les opérations suivantes: a) opérations à court terme; b) opérations qui ne sont liées à aucune intention d'exercer le droit de vote, ou c) opérations qui sont assorties de conditions (article 26 al. 1 OIMF-FINMA).

De justes motifs peuvent se justifier aussi dans des cas d'espèces sur la base d'une pesée des intérêts minutieuse. Pour ce faire, il convient de procéder à une pesée des intérêts entre le besoin du public à une publicité et celui de l'actionnaire ou de la société de se voir accorder une exemption ou un allègement, en veillant à ne pas porter atteinte ni à mettre en péril le but visé, à savoir la publication des rapports de contrôle.

[...]

Les Requérants demandent un allègement de l'obligation de déclarer afin que les membres du Groupe et les actionnaires directs soient autorisés à annoncer une fois par année seulement à l'IPP d'éventuels changements de nom, de domicile ou de composition du Groupe, dans les quatre premiers jours de bourse du [mois]. Les Requérants concluent en outre à ce qu'un tel allègement ne s'applique pas aux situations dans lesquelles le Groupe atteint ou franchit, vers le haut ou vers le bas, l'un des seuils d'annonce au sens de l'article 120 LIMF. Selon la requête, les futures annonces devront être assorties d'une légende qui mentionne l'allègement octroyé par l'IPP.

Les Requérants font valoir que l'adoption de dispositions d'exécution relatives au changement de nom et de domicile des membres du Groupe ne reposerait pas sur une base légale suffisante et que le fait d'appliquer ces dispositions à un groupe familial si large serait contraire au principe de proportionnalité.

[...]

Comme déjà indiqué précédemment, l'article 26 al. 1 OIMF-FINMA prévoit la possibilité d'accorder des exemptions ou des allègements concernant l'obligation de déclarer ou de publier lorsqu'il existe des justes motifs. La liste de l'article 26 al. 1 let. a à c OIMF-FINMA n'est pas exhaustive («en particulier»). Conformément à la pratique de l'IPP, un juste motif peut également exister lorsque les intérêts d'un requérant sont prépondérants par rapport à ceux des autres participants au marché.

Les Requérants ne fondent pas – à juste titre – leur argumentation sur les cas d'application de justes motifs mentionnés à titre exemplatif à l'article 26 al. 1 let. a à c OIMF-FINMA. Ils n'invoquent toutefois pas non plus d'autres justes motifs, et optent en lieu et place principalement pour la voie du contrôle (concret) des normes.

D'après une pratique constante de l'IPP, l'existence de justes motifs doit être examinée au moyen d'une pesée des intérêts en présence. Par exemple, le fait que le respect des dispositions sur la déclaration ne soit pas compréhensible pour les Requérants et exige un investissement de leur part n'est pas suffisant pour fonder l'existence d'un juste motif. De même, les sanctions prévues en cas de non-respect des dispositions sur la déclaration ne constituent pas non plus un juste motif. Ce sont plutôt les circonstances du cas d'espèce qui sont déterminantes. Dans le cas présent, il convient de mettre en balance les intérêts des membres du Groupe et les intérêts des autres participants au marché.

Les dispositions sur l'obligation de déclaration visent à assurer et à augmenter la transparence concernant les rapports de contrôle effectifs des entreprises cotées en bourse de sorte à assurer la protection des investisseurs et le bon fonctionnement des marchés (cf. article 1 LIMF). Tant le marché que les sociétés doivent disposer de connaissances suffisantes concernant l'identité des actionnaires importants. Lorsqu'il s'agit d'actionnaires qualifiés ou de groupes d'actionnaires, dont la détention d'actions est liée pour une durée indéterminée à la possibilité d'exercer des droits de vote, il existe en d'autres termes un intérêt considérable à la publication des rapports de contrôle. En principe, les informations relatives aux changements survenus dans la structure de contrôle doivent être publiées aussi rapidement que possible et mises à la disposition des participants au marché.

Lors de l'adoption de la LIMF, l'intérêt à la transparence du marché a été jugé comme étant prépondérant par rapport aux intérêts des actionnaires à la confidentialité: les dispositions de l'OIMF-FINMA ont été adoptées sur la base de l'article 123 LIMF et ont pour but de concrétiser l'obligation légale de déclaration prévue par les articles 120 ss. LIMF.

Il convient de partir du principe que la pesée des intérêts effectuée par le législateur au niveau de la LIMF s'applique également au niveau de l'ordonnance, et que les intérêts des participants au marché à la transparence et à la publication conforme à la loi l'emportent sur ceux des personnes soumises à une obligation de déclaration.



Comme déjà indiqué, l'IPP peut examiner uniquement les intérêts des Requérants par rapports à ceux des autres participants au marché et se référer pour ce faire aux circonstances concrètes du cas d'espèce. En revanche, l'IPP ne peut examiner si les dispositions de l'OIMF-FINMA reposent sur une base légale suffisante et/ou sont proportionnées (cf. article 26 al. 1 et 2 OIMF-FINMA).

[...]

Les Requérants demandent notamment de pouvoir bénéficier d'un allègement concernant les éventuels changements en lien avec le Groupe, et à être autorisés à annoncer de tels changements seulement une fois par année et pas dans un délai de quatre jours de bourse suivant la naissance de l'obligation de déclarer.

Afin d'atteindre la transparence visée par le législateur, le contenu essentiel d'une annonce consiste essentiellement dans la communication des ayant droits économiques en lien avec l'entité des droits de vote liés à la participation. L'identité des membres du Groupe en tant qu'ayant droits économiques, respectivement la composition du Groupe, constituent des éléments essentiels pour l'appréciation des rapports de contrôle d'une société cotée en bourse (cf. article 121 let. b LIMF). Par conséquent, l'intérêt des participants au marché à connaître la composition d'un groupe est particulièrement grave.

Dans la mesure où les Requérants allèguent que l'unique intérêt du marché serait de savoir qu'il s'agit du [membres du Groupe], il y a lieu de relever que l'octroi de l'allègement aurait justement pour effet de supprimer cette transparence; ainsi, tous les membres du Groupe pourraient théoriquement vendre leurs participations à des personnes [description], sans que cette information soit rapidement portée à la connaissance du marché. Pour le reste, il n'apparaît pas que le nombre d'annonces qui seraient déclenchées par un tel état de fait puisse être qualifié d'excessivement élevé pour les [nombre] membres du Groupe.

En résumé, les intérêts publics en jeu doivent être qualifiés d'importants et de prépondérants au regard des intérêts invoqués par le Groupe.

Dans ce contexte, une exemption, respectivement un allègement concernant l'obligation de déclaration des changements dans la composition du Groupe ne sauraient être accordés.

[...]

Il y a lieu d'examiner en outre s'il existe de justes motifs à l'octroi d'une exemption de l'obligation de déclarer les changements de nom et de domicile des membres du Groupe en procédant à une pesée des intérêts en présence.

Les Requérants plaident en faveur d'un allègement concernant la déclaration des changements de nom et de domicile/siège des membres du Groupe et des détenteurs directs des participations et allèguent notamment que l'obligation de déclarer de tels changements constituerait une restriction de leur liberté d'établissement et de leur droit au mariage et à la famille. Une telle argumentation ne convainc pas: le fait que certaines conséquences soient attachées à ces événements par le droit sur la publicité des participations ne signifie pas qu'une restriction des droits fondamentaux a eu lieu.

Le Groupe allègue en outre que les événements donnant lieu à une obligation de déclarer sont relativement fréquents. Même si les membres du Groupe s'étaient tous engagés à communi-

quer d'éventuels changements de domicile ou de nom à [A.], représentant du Groupe au sens de l'article 121 lit. d LIMF, des omissions ou des retards ne pouvaient pas être exclus. Une violation de l'obligation de déclarer exposerait les Requérants à des sanctions pénales et pourrait donner lieu à une inscription au casier judiciaire. La possibilité abstraite que des obligations de déclarer relevant du droit sur la publicité des participations puissent être violées ne saurait toutefois justifier une exemption ou un allègement à une telle obligation. Par ailleurs, il convient de noter que toute personne prenant des participations dans une société cotée en bourse se soumet aux obligations prévues par le droit des marchés de capitaux et s'engage à les respecter.

De plus, les Requérants font valoir que l'IPP aurait déjà accepté par le passé d'alléger les obligations d'annonce de certains groupes, et se réfèrent à cet effet à trois différentes annonces de groupes datant des années 2004, 2011 et 2014. A cet égard, il sied de relever que l'ensemble de ces annonces ont eu lieu avant l'entrée en vigueur de la LBVM révisée, respectivement de la LIMF, et doivent ainsi être relativisées dans ce contexte déjà. De plus, le fait que ces annonces aient été publiées n'indique pas que l'IPP en ait vérifié le contenu et l'ait considéré comme correct. Si l'IPP a certes l'obligation d'annoncer tout soupçon de violation de l'obligation de déclarer à la FINMA, elle n'est en revanche pas tenue de procéder de manière autonome à la correction d'une annonce incorrecte. Par ailleurs, concernant les trois déclarations de groupe mentionnées ci-dessus, les Requérants ne se réfèrent pas à d'éventuelles recommandations y relatives de l'IPP. L'évaluation de l'IPP concernant une déclaration spécifique ne saurait toutefois se fonder que sur une recommandation. Partant, les Requérants ne sauraient déduire aucun argument en leur faveur des publications mentionnées, d'autant plus qu'ils n'expliquent pas en quoi leur situation serait comparable.

L'intérêt des autres participants au marché à connaître le nom et le domicile actuels des membres du Groupe réside dans l'identification des membres du Groupe. In casu, il convient de tenir compte au bénéfice des Requérants du fait qu'il s'agit d'obligations de déclaration d'un groupe et non de celles d'un individu isolé. Comme déjà exposé ci-dessus, l'identité des membres du Groupe en tant qu'ayant droits économiques, respectivement la composition du Groupe sont essentielles pour apprécier les rapports de contrôle d'une société cotée en bourse (cf. article 121 let. b LIMF). En d'autres termes, les critères applicables aux déclarations de groupe afin d'assurer l'identification sont différents de ceux appliqués aux individus, ce qui peut être pris en compte dans la pesée des intérêts en présence.

En l'espèce, les annonces fondées sur des changements de nom et de domicile de membres du Groupe dans le délai usuel de quatre jours de bourse après la naissance de l'obligation de déclarer pourraient présenter un intérêt négligeable pour les participants au marché: grâce aux annonces précédentes, le marché a déjà connaissance que les membres [du Groupe] sont des actionnaires majoritaires de [émetteur]. Partant, l'identité des ayant droits économiques est connue et l'identification suffisante au sens de l'article 120 let. b LIMF est assurée. Le fait d'annoncer une fois par année seulement les éventuels changements de nom ou de domicile faisant l'objet de l'obligation de déclarer ne devrait pas nuire à l'identification des différents membres du Groupe; parallèlement, une annonce annuelle permettrait de décharger le Groupe. Dans cette mesure, les intérêts du Groupe sont prépondérants par rapports aux intérêts des autres participants au marché.

Les charges ont pour but de faire en sorte que le marché ne soit pas trompé ou induit en erreur par l'allègement accordé en matière de changements de domicile et de nom. Cet allègement est donc accordé à la condition que les déclarations du Groupe devront comprendre également le texte suivant:

«[texte]»

Les Requérants demandent non seulement une exemption concernant les changements de nom et de domicile des membres du Groupe en tant qu'ayant droits économiques, mais également une exemption concernant les changements de siège et de raison sociale des détenteurs directs des participations.

Comme indiqué par les Requérants eux-mêmes, contrairement à la situation en matière de personnes physiques, il est généralement difficile de savoir si la nouvelle raison sociale appartient à la même entité que précédemment ou à une entité tierce. Afin d'éviter une telle confusion et d'assurer rapidement la transparence nécessaire dans l'annonce – et non par la consultation supplémentaire des registres correspondants – les intérêts du public à une déclaration correcte des changements de siège et de raison sociale des détenteurs directs des participations l'emportent sur les intérêts des Requérants à se voir accorder une exemption. Par conséquent, aucune exemption ne saurait être accordée dans ce contexte.

[...]

En conséquence, un allègement, respectivement une exemption de l'obligation de déclaration sont accordés au Groupe assortis des charges correspondantes, dans la mesure où les membres du Groupe sont autorisés à annoncer à l'autorité pour la publication et à la société d'éventuels changements de nom et de domicile/siège une fois par année, dans les quatre premiers jours de bourse du [mois].

En revanche, aucune exemption de l'obligation de déclaration n'est accordée aux détenteurs directs des participations.

[...]

Conformément à la pratique de l'IPP, celle-ci n'accorde les exemptions et allègements que pour une durée limitée. L'allègement mentionné au chiffre I ci-dessus est limitée au [date de la recommandation + 3 ans].

Les Requérants ont la possibilité de demander en temps utile une prolongation de l'allègement avant l'expiration du délai. Après réception de la requête, l'IPP vérifie si les conditions d'octroi de l'allègement sont toujours remplies et s'il se justifie d'accorder une prolongation.

[...]

Les Requérants demandent que, dans un délai de quatre jours de bourse suivant l'entrée en force de la recommandation de l'IPP, le Groupe soit autorisé à faire une nouvelle annonce de participation, dans laquelle il informe SIX Exchange Regulation AG de la recommandation.

La présente décision de l'IPP se qualifie, conformément à l'article 22 al. 1 let. b ch. 7 OIMF-FINMA en relation avec l'article 27 al. 1 et 3 OIMF-FINMA, en tant que fait déclenchant l'obligation de déclarer. En conséquence, l'autorisation demandée peut être accordée aux Re-

quérants, d'autant plus que l'information relative à l'octroi de l'allègement présente un intérêt pour les autres participants au marché.

### **3.2.2. Ausländische kollektive Kapitalanlagen: Empfehlung A-04-19: Erleichterungen und Ausnahmen im Zusammenhang mit der Offenlegung von direkt Beteiligten bei ausländischen kollektiven Kapitalanlagen**

**Stichworte:** nicht zum Vertrieb genehmigte ausländische kollektive Kapitalanlagen, Offenlegung direkt Beteiligter

**Kurzzusammenfassung:** Nach Art. 18 Abs. 4 FinfraV-FINMA wird bei nicht zum Vertrieb genehmigten ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, welche von einem Konzern abhängig sind, die Meldepflicht durch diesen gesamthaft erfüllt. Eine international tätige Vermögensverwaltungsgesellschaft ersuchte um Ausnahme bzw. Erleichterungen von der Meldepflicht dahingehend, sie von der Pflicht zur Angabe der direkten Beteiligten gemäss Art. 22 Abs. 3 FinfraV-FINMA bei ausländischen kollektiven Kapitalanlagen zu befreien. Begründet wird das Gesuch mit der grossen Anzahl der direkt Beteiligten sowie dem damit zusammenhängenden häufigen Wechsel der direkt Beteiligten, was eine hohe Anzahl an Offenlegungsmeldungen erforderlich machen würde.

Die Offenlegungsstelle gewährte eine befristete Ausnahme bzw. Erleichterung mit der Auflage, dass ein entsprechender Hinweis auf diese Ausnahme bzw. Erleichterung in den Offenlegungs-meldungen zu machen sei.

#### **a. Facts and grounds of the application**

The Applicants state that [A] is the ultimate parent company of a group of companies known as the "[A] Group", which provides a broad range of asset management services to institutional and retail clients worldwide. [A] manages the assets of clients and collective investment schemes ("funds") domiciled in several jurisdictions through various subsidiaries. The Applicants claim that as of [date], [A] and its subsidiaries were managing assets representing in the aggregate [amount].

The Applicants declare that as an international asset manager, [A] monitors positions in [number] jurisdictions and has disclosed shareholdings in approximately [number] jurisdictions. To ensure compliance with applicable regulations in each jurisdiction, [A] claims to employ automatic systems to monitor its filing obligations – currently, these systems do not allow [A] to automatically track the "direct" holders of the positions within the meaning of art. 22 para. 3 FMIO-FINMA and the manual monitoring of such positions seems impracticable.

According to the Applicants, [A] and its subsidiaries have a legitimate interest to have the advance ruling respectively the easier disclosure considering the consequences that any breach of the obligation to notify may have under Swiss law.

The Applicants declare (verbatim) that [A] manages a number of funds, some of which are authorized for public distribution in Switzerland and can be considered as being dependent from [A Group] (so-called "sponsored" funds; i.e. funds where the relevant financial group controls the entity that holds the legal title to the funds' assets).

The Applicants point out that the regime contemplated in art. 18 para. 4 FMIO-FINMA formalizes the practice that the DO developed in its recommendation V-02-14. As a result, [A] is under a duty to aggregate the positions held by the funds that are “sponsored” by the [A Group] with other positions that it holds for own accounts or for the account of third parties and to disclose these positions if it reaches, exceeds or falls below one of the disclosure thresholds set forth in art. 120 para. 1 FMIA. According to the Applicants, if a notice must be made, [A] is required to mention both the “beneficial owner” and the direct holders of the relevant positions.

The Applicants state that [A] should be exempted from the duty to specify the direct holders of the position it discloses for the following reasons:

As [A]’ systems are not able to automatically monitor the movements in direct holders of the positions it discloses – in order to comply with art. 120 FMIA, [A] would have to carry out an arduous manual process.

Given that any change of the list of direct holders has to be notified, [A] may be required to file notices in short intervals without this necessarily reflecting a change in the aggregate percentage held by the Applicants. According to the Applicants, the repetition of complex disclosures within short periods of time is needlessly burdensome for the entity filing disclosures, the relevant issuers who must process those disclosures and confusing for investors. Moreover, the Applicants point out, it works against the transparency principle that governs the Swiss disclosure regime.

The Applicants state that the entities that hold the legal title to the funds’ assets do not have any decision-making power regarding voting or disposition of shares. Knowing their identity does not carry any added value for the investors. According to the Applicants, it is far more important for the market to know that [A] controls a certain percentage of the voting rights in a specific issuer, whether in its capacity as an investment adviser or because it is deemed to control funds that hold these positions.

The Applicants further note that the exemption/easier disclosure should also cover funds referred under art. 18 para. 2 FMIO-FINMA: if only funds referred to under art. 18 para. 4 FMIO-FINMA were included, [A] would still be obligated to manually aggregate the positions of Swiss funds and of funds authorized for public distribution in Switzerland and would therefore encounter the same difficulties as with foreign funds not authorized for public distribution in Switzerland.

#### **b. Considerations of the Disclosure Office**

Article 120 para. 1 FMIA stipulates: *“Anyone who directly or indirectly or acting in concert with third parties acquires or disposes of shares or acquisition or sale rights relating to shares of a company with its registered office in Switzerland whose equity securities are listed in whole or in part in Switzerland, or of a company with its registered office abroad whose equity securities are mainly listed in whole or in part in Switzerland, and thereby reaches, falls below or exceeds the thresholds of 3%, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33⅓%, 50% or 66⅔% of the voting rights, whether exercisable or not, must notify this to the company and to the stock exchanges on which the equity securities are listed.”*

An obligation to notify does not only arise in cases of direct acquisition or sale but also in cases of indirect acquisition or sale (art. 120 para. 1 FMIA). In the event of an indirect acquisition or

indirect sale, the notification must contain the full details of both the person making the direct acquisition or sale and of the beneficial owner (art. 22 para. 3 FMIO-FINMA). If after the disclosure of a significant shareholding a new direct holder is added or if a direct holder is removed, this also triggers a reporting obligation – even if no thresholds are affected (art. 16 para. 2 in conjunction with art. 22 para. 3 FMIO-FINMA).

According to art. 18 para. 1 FMIO-FINMA, the notification obligations according to art. 120 para. 1 FMIA which apply to holdings in authorized collective investment schemes pursuant to the Federal Act on Collective Investment Schemes (Collective Investment Schemes Act, CISA) must be fulfilled by the licence holder (art. 13 para. 2 let. a - d CISA in addition to art. 15 in conjunction with art. 120 para. 1 CISA).

According to art. 18 para. 2 FMIO-FINMA, the following provisions apply to the fulfillment of the obligation to notify: (a) Reporting requirements for more than one collective investment scheme of the same licence holder are to be fulfilled comprehensively (i.e. including all investment schemes) and for each collective investment if they individually reach, exceed or fall below thresholds. (b) There is no obligatory consolidation with the group for fund management companies within a group. (c) The fund management company is obliged to meet reporting requirements for investment companies with variable capital (SICAV). (d) Each sub-fund of an open-ended collective capital investment with sub-funds qualifies as an individual collective capital investment within the meaning of art. 18 para. 1 FMIO-FINMA.

Art. 18 para. 4 FMIO-FINMA stipulates: “For foreign collective capital investment schemes not approved for sale which depend on a group, the reporting requirements in Article 120 paragraph 1 FMIA are met by the group”.

Exemptions or easing provisions regarding the duty of notification and publication may be granted, provided there is good cause for doing so, particularly if the transactions are short-term in nature, do not entail any intention to exercise the voting right or come with conditions (art. 123 para. 2 FMIA; art. 26 para. 1 FMIO-FINMA).

A consideration of the question whether or not a justified case according to art. 26 FMIO-FINMA exists must also weigh up the interests of market participants in disclosure notifications that comply with the law and its corresponding ordinances against the interests of the Applicants in obtaining an exemption or easing provisions to the duty of notification and disclosure (Gérard Hertig/Christian Meier-Schatz/Robert Roth/Urs P. Roth/Dieter Zobl (eds.), *Kommentar zum Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel – CHRISTIAN MEIER-SCHATZ, commentary on Article 20 SESTA, N 297, Zurich 2000*).

### **Request I: Positions held by foreign collective investment schemes not approved for sale which depend on a group**

The Applicants (implicitly) request that [A] should be exempted from the duty to specify the direct holders of the positions it discloses (in deviation from the requirement of art. 22 para. 3 FMIO-FINMA).

As to the reasons why [A] must be allowed to omit information regarding direct holders, the Applicants point out, that its systems are not able to automatically monitor the movements in direct holders of the positions it discloses and would have to carry out an arduous manual process. Furthermore, [A] may be required to file notices in short intervals in respect to the same

issuers, without this necessarily reflecting a change in the aggregate percentage held by [A]. The repetition of complex disclosures within short periods of time is deemed needlessly burdensome for the entity filing disclosures and the issuer as well as confusing to investors – all of which would work against the transparency principle that governs the Swiss disclosure regime. Finally, [A] points out that, due to the lack of decision-making power of the entities that hold the legal title to the funds' assets, knowing their identity does not carry any added value for investors.

Article 18 para. 4 FMIO-FINMA stipulates: "For foreign collective capital investment schemes not approved for sale which depend on a group, the reporting requirements in Article 120 paragraph 1 FMIA are met by the group". When disclosing according to art. 120 para. 1 FMIA, the direct holder has to be indicated in the disclosure notice (art. 22 para. 3 FMIO-FINMA). Pursuant to art. 16 para. 2 FMIO-FINMA, any change to the list of direct holders has to be notified.

From the point of view of transparency, disclosure notifications have to contain all the necessary information according to the applicable legal provisions and they have to be clear and comprehensive. Both a very large number of direct shareholders and the high likelihood of many notifications according to art. 16 para. 2 FMIO-FINMA due to changes in the information could have a negative effect on transparency. Hence, the DO agrees with the Applicants that it does not improve transparency if a large number of notifications without substantial content is published – especially if no thresholds are triggered. Such notifications would not provide significant added value. Furthermore, a large number of notifications would indeed not only generate a lot of administrative effort for [A] but also for the issuers of the respective shares. Finally, disclosure notifications containing a large number of direct shareholders would be quite extensive and could have a negative effect on the clarity of the disclosure notifications.

Considering all facts and balancing the interests of the market participants and the Applicants, the easing provision as requested by the Applicants seems justified in the current case. Hence, the Disclosure Office approves [A]' request I.

As a consequence, only [A] has to be disclosed in the form, but no direct shareholders. Therefore, changes regarding direct holders do not have to be notified pursuant to art. 16 para. 2 FMIO-FINMA.

In order to compensate the lack of information that results from the exemption described above, the Disclosure Office considers the following requirement as reasonable: Any person shall, at her/his request and without proof of interest, receive information from [A] about the direct shareholders within the meaning of art. 22 para. 1 let. e respectively para. 3 FMIO-FINMA. Such request has to be addressed via email to the Disclosure Office and the Disclosure Office will inform [A] immediately. [A] has to provide the information to the person that has filed the request and has to provide the Disclosure Office a copy of the information within five trading days from receipt of the relevant request. The requested information must be provided in electronic format with a reference date not older than one month.

#### **Request II: Positions held by collective investment schemes that are approved under CISA**

The Applicants note that the exemption / easier disclosure should also cover funds referred to under art. 18 para. 2 FMIO-FINMA. If only funds referred to under art. 18 para. 4 FMIO-FINMA

were included, [A] would still be obligated to manually aggregate the positions “of Swiss funds and of funds authorized for public distribution in Switzerland and would encounter the same difficulties as with foreign funds not authorized for public distribution in Switzerland”.

However, the wording of request IV respectively of the legend suggests that the Applicants intend to disclose collective investment schemes within the meaning of art. 18 para. 2 let. a FMIO-FINMA.

Nevertheless, it remains to be assessed which reporting obligations must be fulfilled in connection with art. 18 para. 1 and 2 FMIO-FINMA and who qualifies as a “direct holder”.

According to art. 18 para. 1 FMIO-FINMA, the reporting obligations for shareholdings of approved collective investments schemes under CISA are met by the license holder.

Fulfilling the reporting requirement involves, inter alia, the fulfilling of the reporting requirements for each collective investment if they individually reach, exceed or fall below thresholds (art. 18 para. 2 let. a FMIO-FINMA). As the DO stated in a previous recommendation, a reason for this provision may be that individual collective investment scheme can have different investment objectives or investment styles even if they have the same fund management company (cf. Annual Report 2014 of the Disclosure Office of SIX Swiss Exchange, page 45). With the additional disclosure obligation of the individual collective scheme, market participants may obtain valuable information concerning the objectives of the specific collective investment schemes regarding its participations and its voting rights (cf. Annual Report 2017 of the Disclosure Office of SIX Swiss Exchange, page 56; see also URS SCHENKER, Schweizerisches Übernahmerecht, Habil. Bern 2009, page 117).

Furthermore, it is stated in art. 18 para. 2 let. b FMIO-FINMA that there is no obligatory consolidation with the group for fund management companies within a group.

It needs to be ascertained that the obligation to notify the holdings of a collective investment scheme that individually reaches, exceeds or falls below a threshold applies even though the fund management company decides to consolidate its holding with the holdings of the group of companies.

Compared to the situation described in connection with request I, it seems to be more feasible to keep track of the collective investment schemes that are approved under CISA. At the same time, the value of the information is significantly higher: only collective investments schemes that individually hold 3% or more of the voting rights have to be indicated in the disclosure notification. At the same time, it needs to be pointed out that no other entities (with the exception of the collective investment schemes that reach 3%) have to be identified as the “direct holder” (within the meaning of art. 22 para. 3 FMIO-FINMA).

For these reasons, the interests of the Applicants to be granted an exemption / easing provision from the obligation according to art. 18 para. 2 let. a FMIO-FINMA do not seem to outweigh the interests of the market participants in disclosure notifications that are in line with the regulations. An exemption / easing provision from the obligation to disclose each collective investment scheme which individually reaches, exceeds or falls below thresholds may not be granted. The Disclosure Office therefore (partially) dismisses request II.



The Applicants request the easing regime set forth in request II and III (recte: I and II) to be granted for a period of three years.

Exemptions and easing provisions are generally granted for a limited period. The present easing provision of the duty of notification is granted until [date of the recommendation + 3 years].

As requirement, the relevant disclosure notifications must contain the following legend that will be published as part of respective disclosure notifications on the electronic publication platform:

[text]

### **3.2.3. Kapitalmarkttransaktionen: Empfehlung A-05-19: Erleichterungen und Ausnahmen im Zusammenhang mit der Ausgabe einer geplanten Pflichtwandelanleihe**

**Stichworte:** nachrangige Pflichtwandelanleihe; Anzahl Wandelrechte, nennwertlose Aktien

**Kurzzusammenfassung:** Die Gesuchstellerin, eine Aktiengesellschaft nach ausländischen Recht, plante die Ausgabe einer nachrangigen Pflichtwandelanleihe (MCN) zur Refinanzierung einer Akquisition. Die MCN sollte unter Ausschluss des Vorwegzeichnungsrechts bei institutionellen Anlegern privat platziert und im Freiverkehr einer ausländischen Börse zum Handel zugelassen werden. Als Begründung zur Gewährung eines Aufschubs der Meldepflicht führt die Gesuchstellerin an, zum Zeitpunkt der Gesuchseinreichung keine verlässlichen Angaben zur Anzahl der Wandelrechte machen zu können.

Die Offenlegungsstelle gewährte der Gesuchstellerin vorliegend eine entsprechende Ausnahme bzw. Erleichterung in dem Sinne, dass die Offenlegungsmeldungen nicht innert vier Börsentagen nach Abschluss des Verpflichtungsgeschäfts vorzunehmen sind, sondern erst innert vier Börsentagen nach dem Final Pricing Date, an welchem der minimale und der maximale Wandelpreis für die Pflichtwandelanleihe verbindlich festgelegt werden und damit die minimale bzw. die maximale Anzahl der Wandelrechte unter der Pflichtwandelanleihe bestimmbar wird. Die Ausnahme / Erleichterung ist zeitlich befristet.

#### **a. Sachverhalt und Begründung des Gesuchs**

[Die Emittentin] sei eine Aktiengesellschaft nach ausländischem Recht, deren Aktien an der SIX Swiss Exchange im International Standard hauptkotiert seien. Das Grundkapital der Emittentin sei in auf den Inhaber lautende nennbetragslose Stammaktien (Stückaktien) zerlegt.

Im Sinne einer Vorbemerkung sei zu berücksichtigen, dass die Angaben (u.a. zum Zeitplan und zur Ausgestaltung der Pflichtwandelanleihe) aktuell noch nicht final vorliegen würden und Änderungen noch erfolgen könnten – dies gelte auch für die Frage, ob es überhaupt zur Begebung der Pflichtwandelanleihe komme.

[Die Emittentin] plane die Begebung einer nachrangigen Pflichtwandelanleihe (MCN) mit einem voraussichtlichen Emissionsvolumen von EUR [Betrag], und einer Laufzeit bis [Jahr], oder [Jahr], der Emissionserlös solle zur partiellen Refinanzierung der geplanten Übernahme [Gesellschaft A] mit Sitz im [Ausland] verwendet werden.

Es sei vorgesehen, dass die Pflichtwandelanleihe unter Ausschluss des Vorwegzeichnungsrechts bei institutionellen Anlegern privat platziert und im Freiverkehr [einer ausländischen Börse] zum Handel zugelassen werde. Am Ende ihrer Laufzeit würden die MCN in neue oder bestehende Aktien [der Emittentin] gewandelt, sofern keine frühere Wandlung erfolgt sei. [Die Emittentin] werde voraussichtlich im [Datum] ein entsprechendes Subscription Agreement abschliessen.

Die MCN sollen zu 100 Prozent ihres Nennwerts in Stückelungen von EUR [Betrag] und mit einem noch zu bestimmenden Coupon ausgegeben werden. Der minimale Wandelpreis solle dem Referenzpreis der Aktien entsprechen und der maximale Wandelpreis innerhalb einer noch zu bestimmenden Bandbreite (Premium) über dem Referenzpreis festgelegt werden. Der Referenzpreis werde dem Aktienpreis entsprechen, der im Rahmen einer Platzierung bestehender Aktien [der Emittentin] aus Hedging Transaktionen von MCN-Investoren am Final Pricing Date (umgerechnet in EUR) bestimmt werde.

Bei der Emission der MCN und der Festlegung ihrer Bedingungen seien drei Phasen zu unterscheiden, wobei die diesbezüglich genannten Daten provisorisch seien:

Schritt 1 (Platzierung): [Die Emittentin] werde das definitive Emissionsvolumen und den Coupon der Pflichtwandelanleihe voraussichtlich [Datum] im Anschluss an ein Accelerated Bookbuilding im Rahmen eines Pricing Agreements festlegen. Dabei würden sich die MCN-Investoren zur Übernahme einer festen Quote des MCN verpflichten. Da der minimale und der maximale Wandelpreis noch offen seien, sei zu diesem Zeitpunkt noch offen und nicht verlässlich bestimmbar, wie viele Wandelrechte tatsächlich eingeräumt würden (dies geschehe erst in Schritt 3).

Schritt 2 (Schaffung des bedingten Kapitals): Im Anschluss an die Begebung des MCN solle am [Datum] oder [Datum] eine ausserordentliche Hauptversammlung der Emittentin stattfinden. Neben einer ordentlichen Kapitalerhöhung solle an dieser Hauptversammlung die Schaffung eines bedingten Kapitals beschlossen werden, aus dem die Settlement Shares begeben werden können. Der Vollzug der MCN-Transaktion (Closing) sei u.a. an die Bedingung geknüpft, dass die entsprechenden Beschlüsse mit den erforderlichen Mehrheiten gefasst und gültig eingetragen würden.

Schritt 3 (Bestimmung des Wandelpreises und Closing): Der Referenzpreis der Aktien und damit der minimale und maximale Wandelpreis würden erst am Tag nach dem Final Pricing Date bekannt gegeben, voraussichtlich im [Datum]. Es werde erst am Tag nach dem Final Pricing Date klar sein, wie viele Wandelrechte auf Aktien [der Emittentin] tatsächlich ausgegeben bzw. wie viele Settlement Shares minimal und maximal zur Bedienung des MCN benötigt würden. Das Closing der MCN-Transaktion solle am dritten Geschäftstag nach dem Final Pricing Date erfolgen.

In rechtlicher Hinsicht führt die Gesuchstellerin im Wesentlichen was folgt aus:

Im Zusammenhang mit der vorliegenden Pflichtwandelanleihe erfolge das massgebende Verpflichtungsgeschäft für die Einräumung der Veräusserungspositionen [der Emittentin] bzw. der Erwerbspositionen der MCN-Investoren im Zeitpunkt der Subscription bzw. Pricing Agreements voraussichtlich [Datum] – entsprechend entstehe die Meldepflicht gemäss Art. 120 Abs. 1 FinfraG grundsätzlich zu diesem Zeitpunkt.

Die Emission der Pflichtwandelanleihe führe bei der Emittentin zur Entstehung einer Veräusserungsposition gemäss Art. 14 Abs. 1 lit. b Ziff. 2 FinfraV-FINMA, während sie bei den Investoren Erwerbspositionen gem. Art. 14 Abs. 1 lit. a Ziff. 2 FinfraV-FINMA begründe.

Es entspreche der Praxis der Offenlegungsstelle, für die Berechnung des prozentualen Stimmrechtsanteils bzw. zur Feststellung, ob ein Schwellenwert erreicht, über- oder unterschritten werde, grundsätzlich auf die maximal zu wandelnde Anzahl Aktien abzustellen (Empfehlung A-08-16).

Im Rahmen der entsprechenden Offenlegungsmeldungen seien insbesondere auch die Anzahl der Wandelrechte, die veräussert bzw. erworben würden, der Offenlegungsstelle zu melden. Die Emittentin sehe sich derzeit nicht in der Lage, verlässlich zu bestimmen, wie viele Wandelrechte sie im Rahmen des MCN einräumen werde; der (minimale und maximale) Wandelpreis würde erst am Final Pricing Date und damit voraussichtlich am [Datum] oder [Datum] festgelegt. Eine Bezugnahme auf eine ersatzmässig berechnete Anzahl Wandelrechte sei nicht zielführend, weswegen sich ein Aufschub aufdränge – in einem ähnlich gelagerten Fall habe die Offenlegungsstelle einen entsprechenden Aufschub bejaht (Empfehlung A-08-16).

Da die Aktien [der Emittentin] nennwertlos seien, könne für eine Berechnung des Wandelpreises auf dem tiefst möglichen Wandelpreis nicht auf den Nominalwert der Aktien abgestellt werden. Auch die Verwendung eines rechnerischen Nominalwerts von EUR 1.00 pro Aktie sei nicht zielführend, da unwahrscheinlich sei, dass der Aktienpreis der Gesellschaft bis zum Final Pricing Date so tief sinken würde. Eine Berechnung wäre nicht aussagekräftig und würde zu völlig verzerrten Angaben führen. Ferner würde ein solches Vorgehen auch das Risiko bergen, dass das bedingte Kapital an der ausserordentlichen Hauptversammlung am [Datum] oder [Datum] nicht mit dem nötigen Quorum beschlossen werden würde, da es bei den Aktionären [der Emittentin] zu völlig falschen Vorstellungen über die tatsächliche Anzahl der Wandelrechte und die entsprechende Verwässerung kommen würde. Die Praxis der Offenlegungsstelle zur Berechnung des Wandelpreises auf der Grundlage des Nominalwerts sei daher in casu nicht einschlägig.

Eine alternative Berechnung auf der Grundlage des heutigen Aktienkurses scheine ebenfalls nicht zielführend, da sich der Kurs der Aktien bis zum Final Pricing Day noch stark verändern könne – eine Meldung berge das Risiko, die Marktteilnehmer zu täuschen. Ausserdem würden sowohl die Emittentin als auch die Investoren Nachmeldungen absetzen müssen, sofern Kurschwankungen im Zeitraum zwischen dem Verpflichtungsgeschäft und der Festlegung der Anzahl Wandelrechte zu Über- oder Unterschreiten der Schwellenwerte führen würden. Diese Nachmeldungen würden das Risiko bergen, den Markt zu verwirren und seien der Markttransparenz nicht dienlich.

Eine aussagekräftige Offenlegungsmeldung könne nur abgesetzt werden, wenn die Anzahl der Wandelrechte konkret bestimmbar sei. Es sei daher gerechtfertigt, im Rahmen einer Ausnahme die Meldepflicht zu suspendieren, bis der minimale und der maximale Wandelpreis am Final Pricing Date verbindlich festgelegt und damit die minimale und die maximale Anzahl Wandelrechte bestimmbar sei. Dementsprechend sei der Beginn der Meldefrist gemäss Art. 24 Abs. 4 FinfraV-FINMA auf den Zeitpunkt des Final Pricing Date aufzuschieben. Eine solche Suspendierung entspreche auch der Praxis der Offenlegungsstelle (A-08-16).

**b. Erwägungen der Offenlegungsstelle**

[...]

Wer direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Aktien oder Erwerbs- oder Veräusserungsrechte bezüglich Aktien einer Gesellschaft mit Sitz in der Schweiz, deren Beteiligungspapiere ganz oder teilweise in der Schweiz kotiert sind, oder einer Gesellschaft mit Sitz im Ausland, deren Beteiligungspapiere ganz oder teilweise in der Schweiz hauptkotiert sind, erwirbt oder veräussert und dadurch den Grenzwert von 3, 5, 10, 15, 20, 25, 33⅓, 50 oder 66⅔ Prozent der Stimmrechte, ob ausübbar oder nicht, erreicht, unter- oder überschreitet, muss dies der Gesellschaft und den Börsen, an denen die Beteiligungspapiere kotiert sind, melden (Art. 120 Abs. 1 FinfraG).

Die Meldepflicht entsteht in zeitlicher Hinsicht grundsätzlich mit der Begründung des Anspruchs auf Erwerb oder Veräusserung von Beteiligungspapieren (Verpflichtungsgeschäft), unabhängig davon, ob dieser Anspruch einer Bedingung unterliegt (Art. 123 FinfraG i.V.m. Art. 13 FinfraV-FINMA). Die Meldung hat innert vier Börsentagen nach Entstehen der Meldepflicht bei der Gesellschaft und der zuständigen Offenlegungsstelle einzugehen (Art. 123 FinfraG i.V.m. Art. 24 Abs. 1 FinfraV-FINMA).

[...]

Bevor auf das eigentliche Ersuchen um Ausnahme / Erleichterung eingegangen werden kann, ist vorab auf den die Meldepflicht auslösenden Sachverhalt bzw. auf den Zeitpunkt der Entstehung der Meldepflicht in casu und die Berechnung der Schwellenwerte im Allgemeinen einzugehen. Dabei ist festzuhalten, dass vorliegend nicht beantragt wurde, dass die Offenlegungsstelle über Bestand oder Nichtbestand einer Meldepflicht entscheidet (vgl. Art. 21 FinfraV-FINMA).

Wie bereits ausgeführt, entsteht gem. Art. 13 Abs. 1 FinfraV-FINMA die Meldepflicht i.S.v. Art. 120 Abs. 1 FinfraG mit der Begründung des Anspruchs auf Erwerb oder Veräusserung von Beteiligungspapieren, unabhängig davon, ob dieser Anspruch einer Bedingung unterliegt.

Bei der geplanten nachrangigen Pflichtwandelanleihe geht die Emittentin von einem Emissionsvolumen von voraussichtlich EUR [Betrag] und einer Laufzeit bis [Datum] aus. Am Ende der Laufzeit sollen die MCN in neue oder bestehende Aktien der Emittentin (Settlement Shares) gewandelt werden, sofern keine frühere Wandlung gemäss Bedingungen der Pflichtwandelanleihe erfolgt ist.

Das definitive Emissionsvolumen und der Coupon der Pflichtwandelanleihe werden im Rahmen eines Subscription bzw. Pricing Agreements festgelegt, bei welchem sich die MCN-Investoren zur Übernahme einer festen Quote des MCN verpflichten. Dies soll voraussichtlich im [Datum] stattfinden.

An einer ausserordentlichen Hauptversammlung der Emittentin soll am [Datum] oder [Datum] neben einer ordentlichen Kapitalerhöhung auch die Schaffung eines bedingten Kapitals beschlossen werden, aus dem die Settlement Shares begeben werden können. Der Vollzug der MCN-Transaktion ist u.a. an die Bedingung geknüpft, dass die entsprechenden Beschlüsse mit den erforderlichen Mehrheiten an der Hauptversammlung gefasst und gültig eingetragen werden.

Im Zusammenhang mit dieser Pflichtwandelanleihe ist – basierend auf den Angaben der Gesuchstellerin – davon auszugehen, dass das massgebende Verpflichtungsgeschäft für die Einräumung der Veräusserungspositionen der Emittentin bzw. der Erwerbspositionen der MCN-Investoren im Zeitpunkt des Subscription bzw. Pricing Agreements und damit voraussichtlich am [Datum] erfolgt. Die Meldepflicht gemäss Art. 120 Abs. 1 FinfraG entsteht m.a.W. für die Emittentin und die MCN-Zeichner – unabhängig vom Ausgang der ausserordentlichen Hauptversammlung und anderen Bedingungen – mit dem Abschluss des Subscription bzw. Pricing Agreements.

Damit beurteilt werden kann, ob eine Pflicht zur Meldungserstattung i.S.v. Art. 120 Abs. 1 FinfraG besteht, muss die fragliche Beteiligung, angegeben in Form von Prozenten der Stimmrechte der Emittentin, vor und nach dem auslösenden Ereignis mit den Grenzwerten i.S.v. Art. 120 Abs. 1 FinfraG verglichen werden. Liegt zwischen diesen beiden Werten ein meldepflichtiger Grenzwert, so ist eine Meldungserstattung notwendig (SK FinfraG – JUTZI/SCHÄREN, Art. 120 N 189 m.w.H.). Die Meldepflicht entsteht m.a.W., sofern mindestens ein Grenzwert in der Aktien-, Erwerbs-, oder Veräusserungsposition durch eine Transaktion erreicht, über- oder unterschritten wird (SK FinfraG – JUTZI/SCHÄREN, Art. 120 N 209 m.w.H.).

Gestützt auf Art. 123 Abs. 1 lit. c FinfraG kann die FINMA Bestimmungen erlassen über die Berechnung der Stimmrechte; mit dem Erlass von Art. 14 FinfraV-FINMA wurde von dieser Delegation Gebrauch gemacht. Gemäss Art. 14 Abs. 1 FinfraV-FINMA muss, wer in sog. Erwerbs- oder Veräusserungspositionen einen Grenzwert erreicht, über- oder unterschreitet, diese Positionen einzeln und unabhängig voneinander berechnen sowie beide gleichzeitig melden. Bei Gesellschaften mit Sitz im Ausland ist zur Berechnung der zu meldenden Positionen die Veröffentlichung gemäss Art. 115 Abs. 3 FinfraV massgebend (Art. 14 Abs. 2 FinfraV-FINMA). Was unter Erwerbs- bzw. Veräusserungspositionen zu verstehen ist, wird in Art. 14 Abs. 1 lit. a bzw. lit. b FinfraV-FINMA weiter definiert: Während unter Erwerbspositionen nicht nur Aktien und aktienähnliche Anteile sowie Stimmrechte nach Art. 120 Abs. 3 FinfraG, sondern auch Beteiligungsderivate i.S.v. Art. 15 FinfraV-FINMA fallen, handelt es sich bei Veräusserungspositionen immer um Beteiligungsderivate i.S.v. Art. 15 FinfraV-FINMA. Beteiligungsderivate sind – gemäss FinfraV-FINMA – Instrumente, deren Wert sich zumindest teilweise vom Wert oder der Wertentwicklung von Beteiligungspapieren von Gesellschaften nach Art. 120 Abs. 1 FinfraG ableitet (Art. 15 Abs. 1 FinfraV-FINMA).

Die Offenlegungsmeldung hat unter anderem den Stimmrechtsanteil, Art und Anzahl sämtlicher von den beteiligten Personen gehaltenen Beteiligungspapiere oder Beteiligungsderivate nach Art. 15 und der mit diesen verbundenen Stimmrechte zu enthalten (Art. 22 Abs. 1 lit. a FinfraV-FINMA).

Steht bei einem Beteiligungsderivat im Zeitpunkt der Entstehung der Meldepflicht die genaue Anzahl der zu liefernden Aktien noch nicht fest, ist nach der Praxis der Offenlegungsstelle für die Berechnung, ob ein Grenzwert erreicht, über- oder unterschritten wird, die maximal zu liefernde Anzahl Aktien heranzuziehen (Mitteilung der Offenlegungsstelle II/13, S. 8). Um die maximal zu wandelnde Anzahl Aktien zu berechnen, ist grundsätzlich auf den tiefst möglichen Wandelpreis, mithin auf den Nominalwert der Aktien der Emittentin, abzustellen (Jahresbericht 2016 der Offenlegungsstelle, Ziff. 3.2.1, S. 18).

Die nachrangige Pflichtwandelanleihe qualifiziert gemäss der Gesuchstellerin als Beteiligungsderivat i.S.v. Art. 15 FinfraV-FINMA. Zumal vorliegend erst im Rahmen des Final Pricing Date der minimale und der maximale Wandelpreis für die Pflichtwandelanleihe verbindlich festgelegt und die minimale und die maximale Anzahl der Wandelrechte unter der Pflichtwandelanleihe bestimmbar werden, ist mit der Gesuchstellerin davon auszugehen, dass im Zeitpunkt der Entstehung der Meldepflicht die genaue Anzahl der zu liefernden Aktien noch nicht feststeht. Insofern wäre grundsätzlich eine Berechnung nach der vorhin dargestellten Praxis der Offenlegungsstelle angezeigt. Eine Offenlegung basierend auf dieser Berechnungsmethode erachtet die Gesuchstellerin im konkreten Fall als nicht zielführend und ersucht deshalb um eine Ausnahme / Erleichterung.

Die Gesuchstellerin ersucht um eine Ausnahme / Erleichterung dahingehend, dass die Meldepflicht suspendiert wird, bis der minimale und der maximale Wandelpreis am Final Pricing Date verbindlich festgelegt werden und damit die minimale und maximale Anzahl Wandelrechte bestimmbar ist.

Zur Begründung führt die Gesuchstellerin im Wesentlichen aus, sich derzeit nicht in der Lage zu sehen, verlässlich zu bestimmen, wie viele Wandelrechte sie im Rahmen des MCN einräumen werde, da der minimale und maximale Wandelpreis erst am Final Pricing Date festgelegt würden. Weiter sei eine Bezugnahme auf den Nominalwert der Aktien nicht möglich, da die Aktien der Emittentin nennwertlos seien. Ein fiktiver Referenzpreis sei indes für die Aktionäre irreführend, würde den Ausgang der ausserordentlichen Hauptversammlung gefährden und zu verzerrten Angaben auf dem Markt führen. Ein Abstellen auf den heutigen Aktienkurs sei der Markttransparenz ebenfalls nicht dienlich und ferner würde auch eine solche Berechnungsweise dazu führen, dass bei Kursschwankungen Nachmeldungen abgesetzt werden müssten.

Gemäss Art. 123 Abs. 2 FinfraG i.V.m. Art. 26 FinfraV-FINMA können aus wichtigen Gründen Ausnahmen oder Erleichterungen von der Melde- und Veröffentlichungspflicht gewährt werden, insbesondere wenn die Geschäfte a) kurzfristiger Natur sind, b) mit keiner Absicht verbunden sind, das Stimmrecht auszuüben; oder c) an Bedingungen geknüpft sind. Nach der Praxis der Offenlegungsstelle kann ein wichtiger Grund, der eine Ausnahme oder eine Erleichterung rechtfertigt, jedoch auch darin liegen, dass das Interesse der Marktteilnehmer an einer regelkonformen Offenlegung gegenüber den Interessen der Gesuchstellerin an einer Ausnahme oder Erleichterung weniger stark zu gewichten ist.

Das Closing der infrage stehenden Pflichtwandelanleihe scheint zum heutigen Zeitpunkt von mehreren Bedingungen abhängig, zumal die ausserordentliche Hauptversammlung erst im Anschluss an das Pricing Agreement, an welchem sich die MCN-Zeichner zur Übernahme einer festen Quote des MCN verpflichten, über die Schaffung des bedingten Kapitals, aus dem die Settlement Shares begeben werden können, befinden wird. Diese Tatsache vermag für sich genommen indes noch keine Ausnahme / Erleichterung von der Meldepflicht zu begründen, ist jedoch im Rahmen der folgenden Interessensabwägung entsprechend zu berücksichtigen.

Der Zweck der Bestimmungen über die Offenlegung von wesentlichen Beteiligungen besteht insbesondere in der Schaffung von Markttransparenz. Dies erfordert zum einen, dass Informationen über Parteien, welche sich im Rahmen von Pflichtwandelanleihen verpflichtet haben, den Marktteilnehmern möglichst früh und möglichst umfassend verfügbar gemacht werden.

Zum anderen kann der Zweck aber nur mit Offenlegungsmeldungen erreicht werden, die aussagekräftig und für die Interessenten verständlich sind.

Im vorliegenden Fall handelt es sich um nennbetraglose Stammaktien, weswegen für die Eruiierung der maximal zu wandelnden Anzahl Aktien nicht auf den tiefst möglichen Wandelpreis, i.e. auf den Nominalwert der Aktien, abgestellt werden kann. Für die Eruiierung der maximal zu wandelnden Anzahl Aktien im Zeitpunkt des Verpflichtungsgeschäfts müsste demnach auf eine andere Bezugsgrösse abgestellt werden, wobei grundsätzlich zum einen der Aktienkurs zum Zeitpunkt des Verpflichtungsgeschäfts und zum anderen ein fiktiver Wert (z.B. EUR 1.00) in Frage kommen. Allerdings ist keine dieser Bezugsgrössen in der Lage, den später tatsächlich bestimmbaren Wert vorwegzunehmen; es ist nicht unwahrscheinlich, dass die Marktteilnehmer durch diese Angaben irreführt werden könnten. Zudem würde beispielsweise die Bezugnahme auf einen bestimmten Aktienkurs dazu führen, dass Kursschwankungen zu Grenzwerttangierungen führen – die wiederum gemeldet werden müssten. Der zu erwartende Überwachungsaufwand seitens der meldepflichtigen Personen sowie der geringe Wert der Information an sich lassen darauf schliessen, dass eine Berechnung im Zeitpunkt des Verpflichtungsgeschäfts nicht zur Schaffung von Markttransparenz würde führen können, zumal die Offenlegungsmeldungen wenig aussagekräftig und schwer verständlich wären.

Damit stellt sich die Frage, ob zu einem späteren Zeitpunkt eine genauere Berechnung möglich ist und ob die daraus resultierende zeitliche Verzögerung mit den Interessen der Marktteilnehmer vereinbart werden kann.

Das Verpflichtungsgeschäft soll am [Datum] stattfinden; das Final Pricing Date wird maximal [Anzahl] Monate später erfolgen. Wie bereits ausgeführt, werden im Rahmen des Final Pricing Date der minimale und der maximale Wandelpreis für die Pflichtwandelanleihe verbindlich festgelegt, womit die minimale und die maximale Anzahl der Wandelrechte bestimmbar werden. Der Referenzpreis der Aktien wird erst am Tag nach dem Final Pricing Date bekannt gegeben. Am Tag nach dem Final Pricing Date wird damit klar sein, wie viele Wandelrechte auf Aktien der Emittentin tatsächlich ausgegeben bzw. wie viele Settlement Shares minimal und maximal zur Bedienung des MCN benötigt werden.

Die Marktteilnehmer sind auf aussagekräftige Offenlegungsmeldungen angewiesen, die Beobachtungen zulassen in Bezug auf die tatsächlichen Stimmrechts- und Beherrschungsverhältnisse einer Gesellschaft. Im Rahmen des Final Pricing Date wird zwar nicht die genaue Anzahl der zu liefernden Aktien festgestellt; indes kann erstmals ab diesem Zeitpunkt die gemäss Praxis der Offenlegungsstelle in diesen Fällen relevante maximale Anzahl für die Berechnung der Stimmrechtsanteile eruiert werden. Gerade weil es sich, wie bereits ausgeführt, um nennbetragslose Aktien handelt, ist erst ab dem Final Pricing Date eine aussagekräftige Offenlegungsmeldung möglich – das Ziel des Gesetzgebers, eine Aktionärseigenschaft möglichst früh bekannt zu machen, kann erst ab diesem Zeitpunkt mit einer aussagekräftigen Offenlegungsmeldung erreicht werden. Wie bereits ausgeführt, wäre eine Offenlegung im Zeitpunkt des Verpflichtungsgeschäfts der Markttransparenz nicht zuträglich und die Offenlegungsmeldungen müssten im Hinblick auf das Final Pricing Date wohl ohnehin mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit angepasst werden – sofern die ausserordentliche Hauptversammlung einer Schaffung des notwendigen bedingten Kapitals denn überhaupt zustimmt. Das Interesse des Marktes an den im vorliegenden Fall kaum aussagekräftigen Offenlegungsmeldungen darf

daher als gering eingestuft werden. Vor diesem Hintergrund fällt die Interessenabwägung zugunsten einer Ausnahme / Erleichterung im beantragten Umfang aus.

Es bleibt in diesem Zusammenhang m.a.W. darauf hinzuweisen, dass die vorliegende Ausnahme / Erleichterung einzig in Bezug auf die Begebung der nachrangigen Pflichtwandelanleihe gilt. Die Melde- und Publikationspflicht für sämtliche weiteren meldepflichtigen Sachverhalte bleiben von der vorliegenden Empfehlung unberührt.

Die Gesuchstellerin scheint nicht um eine Erleichterung in Bezug auf die Berechnung der Stimmrechte zu ersuchen. Die entsprechende Berechnung im Rahmen des Final Pricing Date erfolgt daher gemäss der Praxis der Offenlegungsstelle und es ist hierfür die maximal zu liefernde Anzahl Aktien heranzuziehen (Mitteilung der Offenlegungsstelle II/13, S. 8).

Es ist an dieser Stelle daran zu erinnern, dass die Praxis der Offenlegungsstelle hinsichtlich der Dauer von Ausnahmen und Erleichterungen zurückhaltend ist. Erleichterungen und Ausnahmen sind in der Regel zu befristen.

Die vorliegende Ausnahme wird daher bis [Datum] befristet. Findet das Final Pricing Date nicht bis [Datum] statt, sind die entsprechenden Offenlegungsmeldungen der MCN-Zeichner sowie der Gesuchstellerin innert vier Börsentagen nach dem [Datum] gemäss den zu diesem Zeitpunkt geltenden Bestimmungen des FinfraG und der FinfraV-FINMA einzureichen bzw. einzureichen und zu publizieren.

Damit steht fest, dass der Gesuchstellerin und den MCN-Zeichnern eine Ausnahme / Erleichterung dahingehend gewährt werden kann, dass die entsprechenden Offenlegungsmeldungen in Bezug auf die Begebung einer nachrangigen Pflichtwandelanleihe nicht innert vier Börsentagen nach Abschluss des Verpflichtungsgeschäfts vorzunehmen sind, sondern erst innert vier Börsentagen nach dem Final Pricing Date, an welchem der minimale und der maximale Wandelpreis für die Pflichtwandelanleihe verbindlich festgelegt werden und damit die minimale und die maximale Anzahl der Wandelrechte unter der Pflichtwandelanleihe bestimmbar ist. Das Hauptbegehren der Gesuchstellerin ist insofern gutzuheissen.

[...]

### **3.3. Statistische Angaben zu den Empfehlungen**

Im Berichtsjahr gingen sechs Gesuche bei der Offenlegungsstelle ein. Fünf Gesuche um Ausnahmen/Erleichterungen konnten durch den Erlass einer Empfehlung erledigt werden, davon betrafen zwei Gesuche die Verlängerung von befristeten Ausnahmen/Erleichterungen. Diese fünf Empfehlungen sind in Rechtskraft erwachsen, zumal weder die Offenlegungsstelle die FINMA um einen Entscheid ersucht hat (vgl. Art. 28 Abs. 4 lit. c FinfraV-FINMA), noch die Gesuchsteller die Empfehlungen abgelehnt oder missachtet haben (vgl. Art. 28 Abs. 4 lit. b FinfraV-FINMA) und auch die FINMA keine Angelegenheit zum Entscheid an sich gezogen hat (vgl. Art. 28 Abs. 4 lit. a FinfraV-FINMA).

Ein Gesuch um Vorabentscheid wurde von der FINMA zum Entscheid an sich gezogen (vgl. Art. 28 Abs. 4 lit. a FinfraV-FINMA).



## 4. Offenlegungsmeldungen

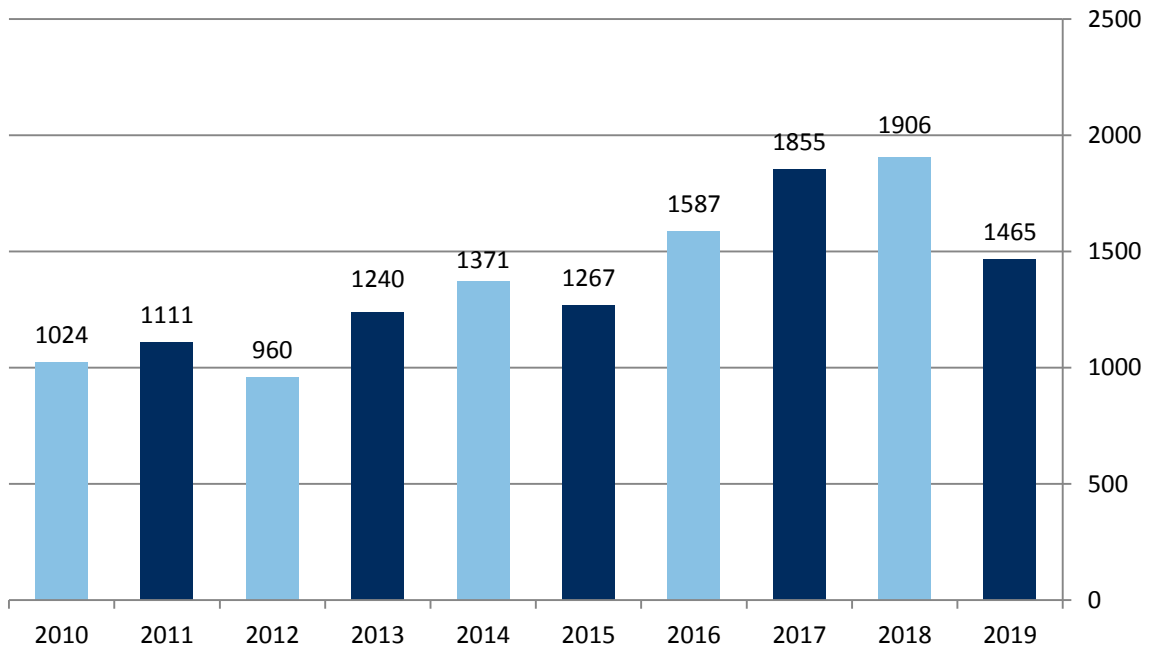
### 4.1. Anzahl Offenlegungsmeldungen

Im Jahr 2019 gingen bei der Offenlegungsstelle insgesamt 1465 Meldungen ein, was gegenüber den 1906 Meldungen vom Vorjahr einen Rückgang darstellt.

**Tabelle 1:** Anzahl der eingegangenen Meldungen je Monat

	Meldungen 2017	Meldungen 2018	Meldungen 2019
Januar	116	170	124
Februar	119	139	108
März	207	186	95
April	190	129	143
Mai	173	153	120
Juni	180	140	113
Juli	158	127	142
August	134	152	120
September	151	127	95
Oktober	139	175	129
November	153	202	138
Dezember	135	206	138
<b>Total</b>	<b>1855</b>	<b>1906</b>	<b>1465</b>

**Tabelle 2:** Anzahl eingegangener Offenlegungsmeldungen im Jahresvergleich



#### 4.2. Potenzielle Meldepflichtverletzungen

Der FINMA kommt von Gesetzes wegen die Aufsicht über die Einhaltung der Offenlegungspflichten zu. Haben die Offenlegungsstelle oder die Emittenten Grund zur Annahme, ein Aktionär sei der Meldepflicht nicht nachgekommen, teilen sie dies der FINMA mit (Art. 122 FinfraG).

Die Offenlegungsstelle verfügt nicht über hoheitliche Kompetenzen und kann daher keine Untersuchungen durchführen. Im Gegensatz zur FINMA hat sie somit rechtlich keine Möglichkeiten, einen Verdacht detailliert abzuklären. Gelangt die für administrative Massnahmen zuständige FINMA zur Auffassung, es liege ein strafbarer Verstoss gegen das FinfraG vor, stellt sie die Unterlagen dem Eidgenössischen Finanzdepartement EFD zur Beurteilung zu.

#### 5. Gebühren

Gestützt auf Art. 27 Abs. 4 FinfraV-FINMA kann die Offenlegungsstelle für die im Auftrag der FINMA zu erfüllenden Aufgaben und für die Bearbeitung der Gesuche eine angemessene Entschädigung verlangen. Für die Bearbeitung der Gesuche um Ausnahmen und Erleichterungen von der Meldepflicht bzw. um Vorabentscheid wurden den Gesuchstellern je nach Komplexität, Zeitaufwand und Dringlichkeit Gebühren bis zu CHF 25'000.00 in Rechnung gestellt. Im Berichtsjahr wurden für die sechs Empfehlungen Gebühren in der Höhe von insgesamt CHF 69'500 in Rechnung gestellt. Die Einnahmen aus den Gebühren für die Bearbeitung der Ausnahmegesuche und Vorabentscheide deckten den Aufwand der Offenlegungsstelle bei weitem nicht.

**IMPRESSUM**

SIX Exchange Regulation AG  
Hardturmstrasse 201  
Postfach  
8021 Zürich  
Schweiz

[disclosure-office@six-group.com](mailto:disclosure-office@six-group.com)  
[www.ser-ag.com](http://www.ser-ag.com)