

SKSF Wertschriftenkonferenz

SwissSPTC – Shareholders Rights Directive II

Auswirkungen auf den Schweizer Markt

Jacques Beglinger

Rechtsanwalt, D.E.S.S., Geschäftsleitung SwissHoldings

Shareholders Rights Directive (SRD) = Aktionärsrechte-Richtlinie

14.7.2007

DE

Amtsblatt der Europäischen Union

L 184/17

RICHTLINIEN

RICHTLINIE 2007/36/EG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES

vom 11. Juli 2007

über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION,

gestützt auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, insbesondere auf Artikel 44 und Artikel 95,

(3) Die Inhaber von Aktien, die mit Stimmrechten verbunden sind, sollten diese Rechte ausüben können, da sie sich in dem Preis niederschlagen, der für den Erwerb der Aktien zu zahlen ist. Darüber hinaus ist eine wirksame Kontrolle durch die Aktionäre eine Grundvoraussetzung für eine solide Unternehmensführung und sollte daher erleichtert und gefördert werden. Es ist deshalb notwendig, Maßnahmen zu erlassen, mit denen die Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten zu diesem Zweck

- **Rückblick: Aktionärsrechte-Richtlinie 2007**
 - Informationen vor der HV (Medienzuleitung/Internetseite)
 - Nachweisstichtag (Inhaberaktien)
 - Stimmrechtsvertretung
 - Briefwahl
 - Teilnahme an der Hauptversammlung auf elektronischem Wege

- **Z.B. Deutschland 30.7.2009**

Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG)*

Vom 30. Juli 2009

Der Bundestag hat das folgende Gesetz beschlossen:

Inhaltsübersicht

Artikel 1	Änderung des Aktiengesetzes
Artikel 2	Änderung des Einführungsgesetzes zum Aktiengesetz
Artikel 3	Änderung des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes
Artikel 4	Änderung des Umwandlungsgesetzes
Artikel 5	Änderung der Aktionärsforumsverordnung
Artikel 6	Änderung des SE-Ausführungsgesetzes
Artikel 7	Änderung des SCE-Ausführungsgesetzes
Artikel 8	Änderung der Prüfungsberichtsverordnung
Artikel 9	Änderung des Mitbestimmungsgesetzes
Artikel 10	Änderung des Drittelbeteiligungsgesetzes
Artikel 11	Änderung des Gesetzes über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer bei einer grenzüberschreitenden Ver-

Artikel 14c Änderung des Gesetzes über die Überführung der Anteilsrechte an der Volkswagenwerk Gesellschaft mit beschränkter Haftung in private Hand

Artikel 15 Änderung der Verordnung über den Ersatz von Aufwendungen der Kreditinstitute

Artikel 15a Änderung der Handelsregisterverordnung

Artikel 16 Inkrafttreten

Artikel 1 Änderung des Aktiengesetzes

Das Aktiengesetz vom 6. September 1965 (BGBl. I S. 1089), zuletzt geändert durch Artikel 5 des Gesetzes vom 25. Mai 2009 (BGBl. I S. 1102), wird wie folgt geändert:

1. § 27 wird wie folgt geändert:

- a) Der Überschrift werden die Wörter „; Rückzahlung von Forderungen“ angefügt

Aktionärsrechte-Richtlinie (Änderung)

- Vorbereitet durch Konsultationen seit 2010
- Vorschlag der EU-Kommission April 2014
 - RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die **Förderung der langfristigen Einbeziehung der Aktionäre**

„In den vergangenen zehn Jahren sind bei der Corporate Governance börsennotierter Gesellschaften in Europa gewisse **Mängel** festgestellt worden.

Diese Mängel betreffen verschiedene Akteure, nämlich Unternehmen und deren Leitung, Aktionäre (institutionelle Anleger und Vermögensverwalter) und Berater für die Stimmrechtsvertretung.

Sie verdeutlichen zwei Probleme: eine **unzureichende Einbeziehung der Aktionäre** und mangelnde Transparenz.“

Richtlinie (EU) 2017/828 vom 17. Mai 2017 (SRD II = ARRL II)

RICHTLINIE (EU) 2017/828 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES

vom 17. Mai 2017

zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Mitwirkung der Aktionäre

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf die Artikel 50 und 114,

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses ⁽¹⁾,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren ⁽²⁾,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Richtlinie 2007/36/EG des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽³⁾ legt die Anforderungen an die Ausübung bestimmter, mit Stimmrechtsaktien verbundener Rechte von Aktionären im Zusammenhang mit Hauptversammlungen von Gesellschaften fest, die ihren Sitz in einem Mitgliedstaat haben und deren Aktien zum Handel auf einem in einem Mitgliedstaat gelegenen oder dort betriebenen geregelten Markt zugelassen sind.
- (2) Die Finanzkrise hat gezeigt, dass Aktionäre die übermäßige kurzfristige Risikobereitschaft von Managern in vielen Fällen unterstützt haben. Zudem liegen konkrete Anhaltspunkte dafür vor, dass die derzeitige „Überwachung“ von Gesellschaften, in die investiert wurde, sowie das Engagement von institutionellen Anlegern und Vermögensverwaltern oft unzureichend und zu stark auf kurzfristige Gewinne ausgerichtet sind, was zu einer unzureichenden Corporate Governance und Wertentwicklung

- Anreize für langfristige Investitionen
 - Transparenz von Asset Managern: Asset Manager sollen institutionellen Investoren jährlich zur Mittel- und Langfristigkeit der Anlagen informieren
 - Anlagestrategie institutioneller Investoren und Vereinbarungen mit Asset Managern:
 - Engagementpolitik: Institutionelle Investoren und Asset Manager sollen eine Politik zum Aktionärsengagement aufstellen (z.B. Dialog mit Emittenten, Stimmrechtsausübung bei Aktien). Jährlich offen zu legen sind u.a. das Abstimmungsverhalten und die Nutzung von Proxy Advisors.
- Mitspracherecht der Aktionäre
 - Vergütungspolitik: Aktionäre sollen mindestens alle vier Jahre einer Vergütungspolitik zustimmen (z.B. Leistungskriterien für variable Vergütung, Kriterien für Rückforderungsrechte) ≈ „mildes Minder“ in CH
 - Insider dealing: Abstimmung über Geschäfte mit nahestehenden Personen

- Erleichterungen für die Kommunikation zwischen Emittent und Aktionär (Artikel 3a, 3b und 3c):
 - Identifizierung der Aktionäre: Damit die Emittenten besser mit ihren Aktionären kommunizieren können, sollen sie von Intermediären Name und Kontaktdaten der Aktionäre erhalten.
 - Weitergabe von Informationen an Aktionäre: Intermediäre sollen den Aktionären die Informationen übermitteln, die zur Ausübung von Aktionärsrechten erforderlich oder für alle Aktionäre dieser Aktiengattung bestimmt sind.
 - Erleichterung der Ausübung von Aktionärsrechten: Depotführende Stellen sollen die Ausübung von Stimmrechten durch Aktionäre unterstützen. Das soll auch Stimmrechtsausübung bei börsennotierten Unternehmen im Ausland erleichtern.

II

(Rechtsakte ohne Gesetzescharakter)

VERORDNUNGEN

DURCHFÜHRUNGSVERORDNUNG (EU) 2018/1212 DER KOMMISSION

vom 3. September 2018

zur Festlegung von Mindestanforderungen zur Umsetzung der Bestimmungen der Richtlinie 2007/36/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die Identifizierung der Aktionäre, die Informationsübermittlung und die Erleichterung der Ausübung der Aktionärsrechte

(Text von Bedeutung für den EWR)

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Richtlinie 2007/36/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Juli 2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften ⁽¹⁾, insbesondere auf Artikel 3a Absatz 8, Artikel 3b Absatz 6 und Artikel 3c Absatz 3,

in Erwägung nachstehender Gründe:

(1) Die Richtlinie 2007/36/EG räumt börsennotierten Gesellschaften das Recht ein, ihre Aktionäre zu identifizieren,

DurchführungsVO (EU-Kommission): Neue Kapitel

3. Folgende Kapitel werden eingefügt:

„KAPITEL Ia

IDENTIFIZIERUNG DER AKTIONÄRE, ÜBERMITTLUNG VON INFORMATIONEN UND ERLEICHTERUNG DER AUSÜBUNG VON AKTIONÄRSRECHTEN

Artikel 3a

Identifizierung der Aktionäre

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Gesellschaften das Recht haben, ihre Aktionäre zu identifizieren. Die Mitgliedstaaten können vorsehen, dass Gesellschaften mit Sitz in ihrem Hoheitsgebiet Angaben zur Identität nur von

+ Nationale Umsetzungserlasse

SRD II (EU)
+ DurchführungsVO (EU-Kommission)
+ Umsetzungsregulierung in Mitgliedländern

+ “Industrie-Praxis”

SRD II – Umsetzungsfristen

- SRD II: Umsetzung bis 10.6.2019

Artikel 2

Umsetzung

(1) Die Mitgliedstaaten setzen die Rechts- und Verwaltungsvorschriften in Kraft, die erforderlich sind, um dieser Richtlinie bis zum 10. Juni 2019 nachzukommen. Sie setzen die Kommission unverzüglich davon in Kenntnis.

Bei Erlass dieser Vorschriften nehmen die Mitgliedstaaten in den Vorschriften selbst oder durch einen Hinweis bei der amtlichen Veröffentlichung auf die vorliegende Richtlinie Bezug. Die Mitgliedstaaten regeln die Einzelheiten dieser Bezugnahme.

Unbeschadet des Unterabsatzes 1 setzen die Mitgliedstaaten bis spätestens 24 Monate nach der Annahme der Durchführungsrechtsakte nach Artikel 3a Absatz 8, Artikel 3b Absatz 6 und Artikel 3c Absatz 3 der Richtlinie 2007/36/EG die Rechts- und Verwaltungsvorschriften in Kraft, die erforderlich sind, um den Artikeln 3a, 3b und 3c der genannten Richtlinie nachzukommen.

(2) Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission den Wortlaut der wichtigsten nationalen Vorschriften mit, die sie auf dem unter diese Richtlinie fallenden Gebiet erlassen.

- Aber für Art. 3a - 3c gilt DurchsetzungsVO: Umsetzung bis 3.9.2020

Fragestellung: Relevanz für den Schweizer Markt?

- Betroffen/begünstigt sind potentiell die drei Gruppen
 - «Emittenten»
 - «Intermediäre» (Banken & Infrastruktur)
 - [«Investoren (Shareholder)»]

- Massgebliches Gremium: **Swiss SPTC**

- Das Swiss SPTC ist ein eigenständiges Gremium in der Wertschriftenindustrie, das sich aus den Post Trading-Stakeholdern im Schweizer Markt zusammensetzt, namentlich:
 - Inland- und Auslandbanken (inkl. Liechtenstein) und die Schweizerische Bankiervereinigung,
 - Emittentenvertretung durch SwissHoldings als Vertreterin der Industrie- und Dienstleistungskonzerne und derzeit Novartis,
 - SIX SIS und SIX Financial Information
 - Swisscom, Schweizerische Nationalbank
- Organisation & Administration: SIX Securities & Exchanges

- Das Swiss SPTC

- nimmt Einfluss im Bereich der Wertschriften PT Prozesse sowohl auf der regulatorischen als auch nicht-regulatorischen Ebene (national und international); ^[L]_[SEP]
- ist im Schweizer Markt im PT Bereich das Gremium für gemeinsame Stellungnahmen aus Infrastruktur-, Issuer- und Bankensicht; ^[L]_[SEP]
- ist für ausländische Gremien das Schweizer Markt Gremium für Anfragen, Konsultationen und Stellungnahmen im PT Bereich wie z.B. aus der Perspektive eines „EU Third Country“ Erfordernisses oder aus dem Blickwinkel eines rechtlichen Äquivalenzprozesses für PT Produkte/Prozesse/Dienstleistungen im Schweizer Markt; ^[L]_[SEP]
- kann für Analysen, Stellungnahmen u.Ä. befristete ad hoc Arbeitsgruppen und Task Forces einsetzen, oder kooperiert mit bestehenden Marktgremien.

<https://www.six-group.com/swiss-sptc> ^[L]_[SEP]

- Behandelt durch Swiss SPTC
 - ➔ Ständige Arbeitsgruppe CAEG (Corporate Action Expert Group)
 - ➔ **Ad hoc-Arbeitsgruppe SRD II**
- 4 Sub-Arbeitsgruppen
 1. *Übermittlung GV-Informationen*
 2. *Instruktionsfluss*
 3. *Meldung GV-Resultate*
 4. *Identifizierung Aktionär*

Prinzipielle Rechtsfragen (systematisch)

1. Welche Verpflichtungen entstehen einem Intermediär (Bank oder Infrastrukturbetreiber) mit **Sitz in der Schweiz** (jeweils als Muttergesellschaft, als Tochtergesellschaft oder als Branch) aus der SRD II, bei
 - a. EU-Emittent, aber CH-Investor?
 - b. CH-Emittent, aber EU-Investor?
 - c. EU-Emittent und EU-Investor?

2. Welche Verpflichtungen entstehen einem Intermediär (Bank oder Infrastrukturbetreiber) mit **Sitz in der EU** (jeweils als Muttergesellschaft, als Tochtergesellschaft oder als Branch) aus der SRD II, bei
 - a. EU-Emittent, aber CH-Investor?
 - b. CH-Emittent, aber EU-Investor?
 - c. CH-Emittent und CH-Investor?

- Ende 2018:
Mandatierung Sub-Arbeitsgruppe "SRD II"
- Januar 2019:
Beauftragung Fachkommission Recht und Compliance der Baniervereinigung zum Erstellen/Beibringen einer Legal Opinion zur Bedeutung der SRD II für die Schweizer Marktteilnehmer
- März 2019:
Erster Teil einer Legal Opinion, erstellt durch die Kanzlei Clifford Chance, liegt vor (-> erster Trend)

C L I F F O R D
C H A N C E

Entwurf: 21. März 2019

Die Zweite Aktionärsrechterichtlinie und damit verbundene Anforderungen an Nicht-EU-Finanzintermediäre

Die Europäische Union hat am 17. Mai 2017 die zweite Aktionärsrechterichtlinie¹ erlassen und damit die bestehende Aktionärsrechterichtlinie² geändert (die so geänderte Richtlinie "ARRL II"). Die geänderte Richtlinie verfolgt das Ziel, die langfristige Mitwirkung der Aktionäre von börsennotierten Gesellschaften zu fördern und die grenzüberschreitende Informationsübermittlung zu vereinfachen.

Dieser Vermerk erläutert die praktischen Auswirkungen der Neuregelungen in den für Nicht-EU-Finanzintermediäre relevanten Bereichen.

I. Europäischer Rechtsrahmen

Die ARRL II gilt unmittelbar nur für die Mitgliedstaaten. Rechtswirkungen für

„II. Anwendungsbereich

Die Richtlinie und Durchführungsverordnung finden als europäische Vorschriften grundsätzlich keine Anwendung in der Schweiz. Die ARRL II sieht jedoch ausdrücklich vor, dass auch Intermediäre verpflichtet werden sollen, die weder ihren Sitz noch ihre Hauptverwaltung in der EU haben. Daher werden **auch Schweizer Banken und Finanzdienstleister** (jedenfalls aus Sicht des nationalen Rechts der EU-Mitgliedstaaten) in den Anwendungsbereich der ARRL II fallen, wenn:

- sie **"Intermediär"** im Sinne des Kapitels Ia der Richtlinie sind, also Dienstleistungen der Verwahrung oder Verwaltung von Wertpapieren oder der Führung von Depotkonten im Namen von Aktionären oder anderen Intermediären erbringen,
- und dies im Hinblick auf **Aktien von Gesellschaften** erfolgt, die ihren Sitz in einem **EU-/EWR-Mitgliedstaat** haben und deren Aktien zum Handel auf einem in einem Mitgliedstaat gelegenen oder dort betriebenen geregelten Markt (also nicht lediglich auf einem OTF/MTF wie z.B. dem deutschen Freiverkehr) zugelassen sind.

„III. Pflichtenkatalog für Intermediäre

Die Pflichten der Intermediäre im Hinblick auf die oben erwähnten Dienstleistungen der Verwahrung oder Verwaltung von Wertpapieren oder der Führung von Depotkonten lassen sich in drei Themenbereiche unterteilen:

- *Gesellschaften sollen von den Intermediären die Identifizierung ihrer Aktionäre verlangen können.*
- *Gesellschaften sollen in die Lage versetzt werden, ihren Aktionären durch die Intermediäre bestimmte Informationen zukommen lassen.*
- *Intermediäre sollen den Aktionären, deren Aktien sie verwahren oder verwalten, die Ausübung von Stimmrechten erleichtern.“*

[...]

Auch Schweizer Banken und Finanzdienstleister im Anwendungsbereich der SRD II (= ARRL II), wenn (kumulativ):

- **"Intermediär"**
(Verwahrung/Verwaltung von Wertpapieren oder Führung von Depotkonten im Namen von Aktionären oder anderen Intermediären), betreffend
- **Aktien von Gesellschaften mit Sitz in einem EU-/EWR-Mitgliedstaat**, falls Aktien zum Handel auf geregelter Markt (\neq OTF) in EU zugelassen

Unterstützungspflichten der Intermediäre:

- Identifizierung der Aktionäre gegenüber Emittenten
- Emittenten in die Lage versetzen, den Aktionären via die Intermediärschritte bestimmte Informationen zukommen zu lassen
- Aktionären, deren Aktien verwahrt oder verwaltet werden, die Stimmrechte auszuüben (Zwei-Weg-Übermittlung)

Exkurs:

Was gilt für den „reinen Schweizer Markt“, d.h. Schweizer Emittent (z.B. Nestlé), gehandelt für einen oder im Depot eines Schweizer Endkunden (CH-Pensionskasse), bei Schweizer Bank (z.B. GLKB)?

- Von SRD II sicher nicht betroffen
- Eventuell späterer „autonomer Nachvollzug“ durch CH-Regulator?

Weitere Schritte (ab März 2019):

- Impact Analyse Rechtsgutachten (Erster Teil)
- Einheitliche oder CH bzw EU getrennte Erbringung der Services/Prozesse -> Pros und Cons [L SEP]
- Potentielle Bankenforderungen an SIX [L SEP]
- SIX überdenkt Umsetzungsoptionen [L SEP]

[Abwarten und Analyse der nationalen Umsetzungsgesetze]
[Einholen Rechtsgutachten (Zweiter Teil)]

- Erweiterte, definitive Impact Analyse
- Anpassung der Prozesse bei Emittenten/Intermediären
- Anpassungen der Systeme bei Intermediären und der Infrastrukturen



SwissHoldings

Verband der Industrie- und
Dienstleistungsunternehmen
in der Schweiz