

## **Befreiung Schweizer Emittenten mit Herkunftsstaat Deutschland von Veröffentlichungspflichten nach dem Wertpapierhandelsgesetz**

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“) hat erstmals für einen Schweizer Emittenten, dessen Aktien an einer deutschen Börse notiert sind und für den die Bundesrepublik Deutschland („BRD“) Herkunftsstaat i.S.d. § 2 Abs. 13 Wertpapierhandelsgesetz („WpHG“) ist, eine Freistellung von den Veröffentlichungspflichten nach § 40 WpHG gewährt. Es handelt sich hierbei um den ersten positiv beschiedenen Befreiungsbescheid nach § 46 WpHG überhaupt.

Hintergrund ist die Verpflichtung von Inlandsemitenten, bestimmte Stimmrechtsmeldungen zu veröffentlichen und dem Unternehmensregister und der BaFin zu melden. „Inlandsemitenten“ i.S.d. § 2 Abs. 14 WpHG sind Emittenten, für die entweder

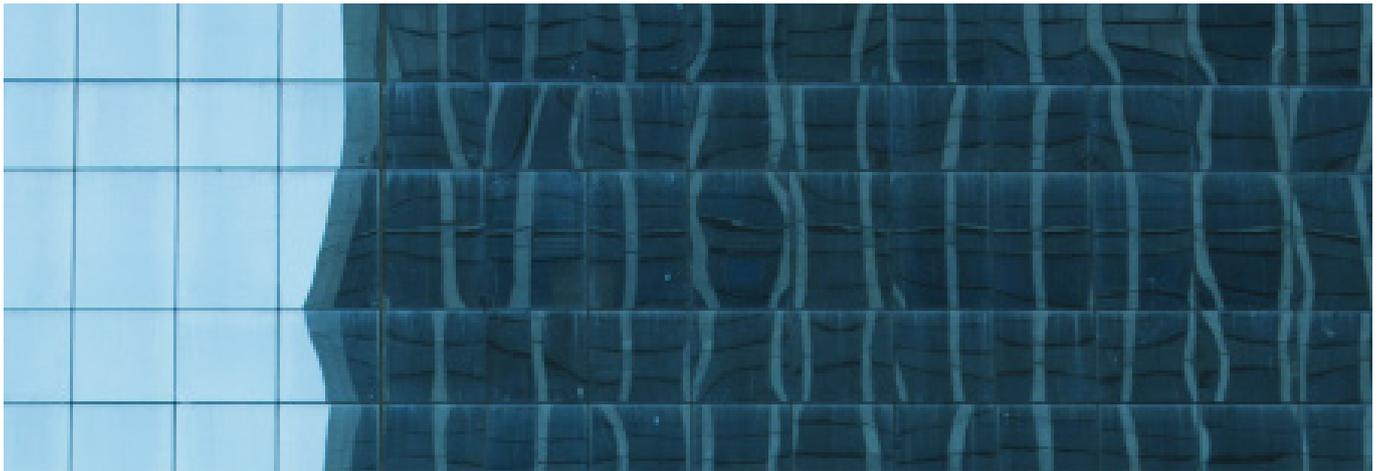
- die BRD Herkunftsstaat i.S.d. § 2 Abs. 13 WpHG ist und deren Wertpapiere an einer deutschen Börse notiert sind oder
- ein anderer Mitgliedstaat der EU oder Vertragsstaat des EWR Herkunftsstaat i.S.d. § 2 Abs. 13 WpHG ist, deren Wertpapiere aber nur an einer deutschen Börse notiert sind.

## **Exemption of Swiss issuers whose home state is Germany from publication obligations under the German Securities Trading Act**

For the first time, the German Federal Financial Supervisory Authority (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*, “BaFin”) has granted an exemption from the publication obligations under Sec. 40 of the German Securities Trading Act (*Wertpapierhandelsgesetz*, “WpHG”) to a Swiss issuer whose shares are listed on a German stock exchange and whose home state within the meaning of Sec. 2 (13) WpHG is the Federal Republic of Germany. This is the first time ever that an exemption has been granted under Sec. 46 WpHG.

Domestic issuers are legally obliged to publish certain voting rights notifications and to notify them to the company register and to BaFin. “Domestic issuers” within the meaning of Sec. 2 (14) WpHG are issuers whose home state within the meaning of Sec. 2 (13) WpHG is either

- the Federal Republic of Germany, and whose securities are listed on a German Stock exchange, or
- another Member State of the European Union or a state party to the Agreement on the European Economic Area, but whose securities are listed only on a German stock exchange.



Gemäß § 40 WpHG müssen Inlandsemittenten Mitteilungen über das Erreichen, Über- oder Unterschreiten der Meldeschwellen für Aktien (§ 33 WpHG), für Instrumente mit Erwerbsrecht auf Aktien (§ 38 WpHG) und zusammengerechnet für Aktien und die vorgenannten Instrumente (§ 39 WpHG) veröffentlichen. Gemäß § 41 WpHG müssen Inlandsemittenten im Falle einer Zu- oder Abnahme von Stimmrechten die Gesamtzahl der Stimmrechte und das Datum der Wirksamkeit der Änderung der Gesamtstimmrechte veröffentlichen. Gemäß § 46 Abs. 1 WpHG kann die BaFin Inlandsemittenten mit Sitz in einem Drittstaat von den Veröffentlichungspflichten nach §§ 40, 41 WpHG freistellen, wenn diese Emittenten gleichwertigen Regeln eines Drittstaats unterliegen oder sich solchen Regeln unterwerfen.

Die BaFin ist in ihrer Vergleichsanalyse zum Ergebnis gekommen, dass die Schweizer Regeln zu Stimmrechtsmitteilungen im Finanzmarktinfrastrukturgesetz und in der Finanzmarktinfrastrukturverordnung-FINMA denjenigen nach §§ 33 ff. WpHG gleichwertig sind. Nach Auffassung der BaFin sei aber keine Vergleichbarkeit hinsichtlich der Veröffentlichung bei Veränderungen der Gesamtzahl der Stimmrechte des Emittenten nach § 41 WpHG gegeben, da es insoweit an einem hoheitlichen Rechtsakt im Schweizer Recht fehle.

Mit ihrem Freistellungsbescheid hat die BaFin einen Präzedenzfall für alle Schweizer Emittenten geschaffen, die „Inlandsemittenten“ i.S.d. § 2 Abs. 14 WpHG sind. Da die BaFin eine abstrakte Vergleichsprüfung der deutschen und Schweizer Regeln über Stimmrechtsmitteilungen vorgenommen hat, können sich sämtliche

In accordance with Sec. 40 WpHG, domestic issuers must publish information when voting rights have reached, exceeded or fallen below the thresholds specified for shares (Sec. 33 WpHG), for instruments granting the holder the right to acquire shares (Sec. 38 WpHG) and for the aggregate total of shares and the aforementioned instruments (Sec. 39 WpHG). In accordance with Sec. 41 WpHG, if the aggregate number of the domestic issuer's voting rights has increased or decreased, the issuer must publish the aggregate number of voting rights as well as the effective date of the change in the aggregate number of voting rights. In accordance with Sec. 46 (1) WpHG, BaFin may exempt domestic issuers domiciled in a non-Member State from the publication obligations set forth in Secs. 40 and 41 WpHG if such issuers are subject to equivalent rules of a non-Member State or if they subjected themselves to such rules.

In its comparative analysis, BaFin has found that the rules governing voting rights notifications under the Swiss Financial Market Infrastructure Act and the Swiss Financial Market Infrastructure Ordinance (FINMA) are equivalent to the provisions of Secs. 33 et seqq. WpHG. BaFin is, however, of the view that the comparability test is not met with regard to the publication of increases or decreases in the aggregate number of the issuer's voting rights under Sec. 41 WpHG due to the absence of a sovereign legal act under Swiss law to that effect.

By granting the exemption, BaFin has set a legal precedent for all Swiss issuers qualifying as “domestic issuers” within the meaning of Sec. 2 (14) WpHG. Since BaFin has performed an abstract comparative analysis of the German and Swiss rules governing voting rights

Schweizer Emittenten, die Inlandsemittenten sind, die Möglichkeit der Freistellung von den Veröffentlichungspflichten gemäß § 40 WpHG zunutze machen.

Zwar bleiben die freigestellten Emittenten aus Drittstaaten gleichwohl verpflichtet, die nach ihrem Heimatrecht zu veröffentlichenden Stimmrechtsmeldungen auch im Inland zu veröffentlichen und dem Unternehmensregister zu melden. Die Befreiung hat jedoch den erheblichen praktischen Vorteil, dass die Emittenten nur diejenigen Veröffentlichungen im Inland vornehmen müssen, die sich nach ihrem Heimatrecht ergeben. Die Veröffentlichungspflichten nach § 40 WpHG sind auf sie nicht anzuwenden.

notifications, all Swiss issuers qualifying as domestic issuers may claim an exemption from the publication obligations under Sec. 40 WpHG.

It is true that exempted issuers domiciled in a non-Member State still remain obliged to publish in Germany and notify to the company register in Germany the voting rights notifications to be published under the laws of their home state. The exemption nevertheless offers a major practical advantage in that the issuers only need to make those publications in Germany that are required under the laws of their home state. The publication obligations under Sec. 40 WpHG are not applicable to these issuers.

## Kontakt / Contact

---



**Dr. Edgar Wallach**

Partner

T +49 69 17095 109

edgar.wallach@hengeler.com



**Dr. Marco Brand**

Senior Associate

T +49 69 17095 339

marco.brand@hengeler.com

## Hengeler Mueller Partnerschaft von Rechtsanwälten mbB

---

### Berlin

Behrenstraße 42  
10117 Berlin

### Düsseldorf

Benrather Straße 18-20  
40213 Düsseldorf

### London

30 Cannon Street  
London EC4M 6XH

### Shanghai

Unit 3201, Wheelock Square  
No. 1717 Nanjing West Road, Jing An  
Shanghai 200040

### Brüssel

Square de Meeûs 40  
1000 Bruxelles

### Frankfurt

Bockenheimer Landstraße 24  
60323 Frankfurt am Main

### München

Leopoldstraße 8-10  
80802 München