

Per Mail zugestellt an:

SIX Swiss Exchange AG
SIX Exchange Regulation
Pfingstweidstrasse 110
8005 Zürich
cgvernehmlassung@six-group.com

Basel, 27. Juli 2017
A.009.4/PHA/MST

Stellungnahme der SBVg: Vernehmlassung zur Teilrevision der Richtlinie betreffend Information zur Corporate Governance von SIX Swiss Exchange

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf die Einladung vom 2. Juni 2017 zur Stellungnahme hinsichtlich Teilrevision der Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance und bedanken uns für die Konsultation in dieser Angelegenheit. Gerne nehmen wir die Gelegenheit zur Stellungnahme wahr und unterbreiten Ihnen nachfolgend unsere Anliegen.

1. Ausgangslage

Stimmrechtsvertreter (Proxy Advisor) können sowohl entgeltliche Dienstleistungen zu Gunsten von Investoren (Aktionäre) als auch entgeltliche Beratungsdienstleistungen für Emittenten anbieten, wodurch sich Fragen in Bezug auf die Unabhängigkeit der Proxy Advisor stellen. Der Ausschuss für die Emittentenregulierung von SIX Swiss Exchange hat deshalb beschlossen, eine entsprechende Transparenzregel in der Richtlinie betreffend Information zur Corporate Governance (RLCG) aufzunehmen.

- Von der Bestimmung erfasst werden ausschliesslich Proxy Advisor, die im Berichtsjahr Anleger bei der Ausübung ihrer Stimmrechte an Generalversammlungen kotierter Gesellschaften beraten und zusätzlich Beratungsdienstleistungen für diese kotierten Gesellschaften erbracht haben.
- Nicht erfasst werden Proxy Advisor, die Investoren lediglich bei der Stimmausübung beraten, jedoch keine entsprechenden Dienstleistungen für Emittenten erbringen.
- Ebenfalls nicht erfasst werden Proxy Advisor, die den Investoren lediglich eine elektronische Plattform zum Zwecke der Information und der Stimmgabe zur Verfügung stellen.
- Um die Transparenz bezüglich Unabhängigkeit von Proxy Advisor zu Gunsten der Investoren zu erhöhen, sollen entsprechende Beratungsdienstleistungen mit Angaben zum Honorar im Geschäftsbericht des Emittenten offen gelegt werden.

2. Würdigung der vorgeschlagenen Änderungen

2

Aus Sicht der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) ist das Bedürfnis, die Frage hinsichtlich Unabhängigkeit von Proxy Advisor zu regeln, welche sowohl Dienstleistungen zu Gunsten von Investoren wie auch Beratungsdienstleistungen für Emittenten anbieten, durchaus nachvollziehbar.

Die von SIX Swiss Exchange vorgeschlagene Änderung der RLCG birgt aus unserer Sicht jedoch die folgenden Nachteile:

- Die vorgeschlagene Transparenzregel zielt auf die Offenlegung durch die Emittenten ab, anstatt die Frage der Unabhängigkeit und Offenlegung an der Stelle zu lösen, an der sie entsteht. Wenn die Proxy Advisor nicht nur die Anleger bei der Ausübung ihrer Stimmrechte vertreten, sondern gleichzeitig Emittenten etwa im Bereich der Corporate Governance oder bei Entschädigungsfragen beraten, sind es die Proxy Advisor, die offenlegen müssten, dass sie einem Interessenskonflikt unterliegen. Es erscheint somit nicht folgerichtig, die im Umfang von SIX Swiss Exchange vorgeschlagene Offenlegungspflicht den Emittenten zu übertragen.
- Eine Offenlegung durch den Proxy Advisor und nicht durch den Emittenten ist auch daher sinnvoll, weil der Emittent keine Kenntnis über die Erbringung allfälliger Dienstleistungen zugunsten von Investoren hat und der Proxy Advisor nicht verpflichtet ist, solche Dienstleistungen gegenüber dem Emittenten offenzulegen.
- Ein eigentlicher Schutz der Interessen der Investoren findet nicht statt: Die vorgeschlagene Regelung bietet keine Gewähr für die Unabhängigkeit der Proxy Advisor, sondern legt lediglich die Beratungsdienstleistungen in finanzieller Höhe offen. Es besteht zudem die Gefahr, dass positive Abstimmungsempfehlungen von Proxy Advisor für Emittenten, welche zusätzliche Beratungsdienstleistungen des Proxy Advisor beziehen, durch die Investoren skeptisch betrachtet werden könnten. Dies hätte zur Folge, dass die Investoren insbesondere bei umstrittenen Abstimmungsfragen entgegen der Abstimmungsempfehlung der Proxy Advisor stimmen würden.
- Für den Fall, dass die Offenlegung der Beanspruchung von entsprechenden Beratungsdienstleistungen eines Proxy Advisor den Investoren des Emittenten tatsächlich zusätzliche Transparenz verschafft, ist unklar, ob die Offenlegung der Honorare einen zusätzlichen Informationsmehrwert generiert. Die Höhe von Honoraren, die an einen Proxy Advisor ausbezahlt wurden, sagen per se nichts über den Grad der Unabhängigkeit einer Beratungsdienstleistung aus.
- Schliesslich würde die von SIX Swiss Exchange vorgeschlagene Transparenzregelung auch einen unerwünschten Swiss Finish darstellen: Während Schweizer Emittenten die entsprechende Transparenzregelung umzusetzen hätten, müssten Emittenten im Ausland diese Informationen nicht veröffentlichen. Damit würde Schweizer Emittenten gegenüber Emittenten im Ausland potentiell benachteiligt.

Der Vorschlag von SIX Swiss Exchange vermag den Interessenkonflikt der Proxy Advisors nicht zu lösen. Zusätzlich belastet er die Emittenten, die nicht Täter, sondern eher Opfer des Interessenkonfliktes der Proxy Advisors sind.

Aus den genannten Gründen lehnt die SBVg die von SIX Swiss Exchange vorgeschlagene Transparenzregel ab und ersucht um Erarbeitung eines Vorschlages, welcher nicht dem Emittenten zusätzliche Pflichten auferlegt, sondern direkt den Proxy Advisor verpflichtet, mögliche Interessenkonflikte zu limitieren bzw. offenzulegen. Da die Proxy Advisors international tätig sind und auch im Ausland dem selben Interessenkonflikt unterliegen, sollte sich die Lösung für den Finanzplatz Schweiz an Lösungen auf unseren Konkurrenzfinanzplätzen ausrichten. Ein schädlicher Swiss Finish für die Emittenten ist auf jeden Fall zu vermeiden.

In Abweichung von den oben erwähnten Ausführungen nimmt die Vereinigung Schweizerischer Assetmanagement- und Vermögensverwaltungsbanken (VAV) eine positive Haltung zur vorgeschlagenen Transparenzregel der SIX Swiss Exchange ein und unterstützt diese. Auch wenn die vorgeschlagene Transparenzregel eine Verpflichtung gegenüber den Emittenten vorsieht und nicht direkt bei den Proxy Advisors ansetzt, erscheint dies als einzige Möglichkeit, mittels welcher die SIX Swiss Exchange Transparenz bezüglich Beratungsdienstleistungen von Emittenten und Investoren schaffen kann.

Wir danken Ihnen für die Kenntnisnahme unserer Stellungnahme und die Berücksichtigung unserer Überlegungen für die weiteren Arbeiten. Gerne stehen wir Ihnen für ergänzende Auskünfte zur Verfügung.

Freundliche Grüsse
Schweizerische Bankiervereinigung



Philipp Halbherr



Markus Staub