

# Entscheid des Ausschusses der Zulassungsstelle in Sachen X

---

Der Ausschuss der Zulassungsstelle hat am [...] 2004 [...] entschieden:

[...]

Dem Entscheid liegen folgende Erwägungen zu Grunde:

## I. Sachverhalt

1. Die X (nachfolgend „X“ oder „Gesellschaft“) sandte der SWX Swiss Exchange (nachfolgend „SWX“) am [...] 2004 um 14:43 Uhr eine E-Mail. Darin wies A, Leiter Kommunikation der X, die SWX auf die bevorstehende Veröffentlichung der Halbjahreszahlen 2004 hin. Die E-Mail schliesst mit dem Satz: „Eine Medienmitteilung wird heute um 16:00 Uhr versandt.“
2. Die SWX kontaktierte, gestützt auf diese E-Mail, A um 14:50 Uhr des gleichen Tages telefonisch. In diesem Gespräch wurde A darauf aufmerksam gemacht, dass eine Publikation des Halbjahresergebnisses während der Handelszeit, d.h. vor 17:30 Uhr, zu unterbleiben habe, da Finanzaahlen grundsätzlich potenziell kursrelevant seien und damit eine Publikation wenn immer möglich ausserhalb der Handelszeit zu erfolgen habe. Die Gesellschaft zeigte sich einsichtig.
3. Trotz dieses telefonischen Hinweises seitens der SWX versandte die X bereits um 16:54 Uhr die Medienmitteilung zum Halbjahresergebnis 2004 per E-Mail an die Öffentlichkeit.
4. Die Medienmitteilung war übertitelt mit dem in roter Schrift hervorgehobenen Hinweis: „SPERRFRIST: [...] 2004 bis 17:30 Uhr“.

\* \* \* \* \*

## II. Erwägungen

### Zuständigkeit

5. Die X ist eine Gesellschaft schweizerischen Rechts mit Sitz in [...]. Ihre Beteiligungsrechte sind an der SWX kotiert.
6. Die Beurteilung möglichen sanktionswürdigen Verhaltens aufgrund einer Verletzung der Informationspflichten sowie der Unterlassung vorgeschriebener Veröffentlichungen oder Bekanntgaben durch den Emittenten erfolgt gemäss Art. 81 Ziff. 1 und 3 Kotierungsreglement (nachfolgend „KR“) i.V.m. Art. 82 Abs. 3 KR, je nach auszusprechender Sanktion, durch die Zulassungsstelle oder die Disziplinarkommission der SWX. Für Sanktionen gemäss Art. 82 Abs. 1 Ziff. 1-3 und 9 KR ist der Ausschuss der Zulassungsstelle zuständig (vgl. Geschäftsordnung der Zulassungsstelle, Ziff. 3.5.3).

### Grundlagen

7. Gemäss Art. 72 Abs. 1 KR hat ein Emittent den Markt über kursrelevante Tatsachen, welche in seinem Tätigkeitsbereich eingetreten und nicht öffentlich bekannt sind, zu informieren.
8. Art. 72 Abs. 4 KR bestimmt, dass die Bekanntmachung der Information durch den Emittenten so vorzunehmen ist, dass die Gleichbehandlung der Marktteilnehmer möglichst gewährleistet bleibt.
9. Der Emittent übermittelt der SWX seine geplante Mitteilung an den Markt spätestens neunzig Minuten vor Beginn des Handels oder der Bekanntgabe (Art. 72 Abs. 5 KR).
10. Die Publikation von Finanzzahlen ist grundsätzlich den potenziell kursrelevanten Tatsachen gemäss Art. 72 KR zuzurechnen, welche demzufolge nach dem reglementarisch vorgeschriebenen Verfahren zu verbreiten sind.

### Verletzung von Informationspflichten

#### *Potenziell kursrelevante Tatsache*

11. Gemäss den „Erläuterungen zur Bekanntgabepflicht bei kursrelevanten Tatsachen gemäss Art. 72 des revidierten Kotierungsreglementes (Ad hoc-Publizität)“ vom November 1996 (zitiert „Erläuterungen SWX“) ist die Kursrelevanz einer Tatsache nicht durch die allfällige tatsächliche Kursbewegung nach der Bekanntgabe der Tatsache zu beurteilen (Erläuterungen SWX, S. 8). Entscheidend ist vielmehr die *abstrakte Möglichkeit* der Kursbeeinflussung. Die Beurteilung, ob eine Tatsache erhebliches Kursbeeinflussungspotenzial hat, ist im Einzelfall unter Zugrundelegung der allgemeinen Lebenserfahrung (insb. Reaktionen des Kapitalmarktes) zu entscheiden.
12. *Finanzzahlen* werden grundsätzlich den *potenziell kursrelevanten Tatsachen* zugeordnet [...].

13. Da alleine auf das Potenzial der Kursrelevanz abzustellen ist, ist unerheblich, ob sich die Publikation der Finanzzahlen auch tatsächlich auf den Kurs ausgewirkt hat.
14. Unbehelflich ist daher der Einwand der X, bei den Halbjahreszahlen 2004 habe es sich nicht um eine kursrelevante Tatsache mit beträchtlichen Auswirkungen gehandelt und demnach liege keine Ad hoc-Tatsache vor.

### *Gewährleistung der Gleichbehandlung der Marktteilnehmer*

15. Die Bekanntmachung einer potenziell kursrelevanten Tatsache ist so vorzunehmen, dass die Gleichbehandlung der Marktteilnehmer möglichst gewährleistet bleibt (Art. 72 Abs. 4 KR). Das Rundschreiben Nr. 2 konkretisiert die Bekanntgabepflicht der Emittenten bei kursrelevanten Tatsachen (Rz. 1). Gemäss Rz. 13 des Rundschreibens Nr. 2 ist eine selektive Weitergabe von Informationen durch das Unternehmen an einen beschränkten Kreis privilegierter Personen unzulässig.
16. Das Informationsverhalten des Emittenten muss den Zielen der Transparenz sowie der Chancengleichheit aller Marktteilnehmer die notwendige Beachtung schenken. Börsenkotierte Gesellschaften sind nicht nur ihren Aktionären und Mitarbeitern verpflichtet, sondern auch der breiten Öffentlichkeit. Diese hat Anrecht auf eine faire, d.h. zeit- und inhaltsadäquate Benachrichtigung.
17. Der Gleichbehandlungsgrundsatz ist verletzt, wenn Ad hoc-Mitteilungen einzelnen Journalisten vorab zugestellt werden. Das Versehen der Mitteilung mit einer Sperrfrist für die Veröffentlichung ist ein untaugliches Mittel, um die Gleichbehandlung zu gewährleisten. Je mehr Personen von einer potenziell kursrelevanten Tatsache wissen, desto grösser ist die Gefahr, dass ein Informationsleck auftritt. Namentlich ist zu beachten, dass – selbst wenn sich alle während der Handelszeit mit der Ad hoc-Mitteilung bedienten Journalisten an die Sperrfrist halten – dennoch eine beträchtliche Anzahl Personen auf den verschiedenen Redaktionen bereits vor der Allgemeinheit über eine potenziell kursrelevante Tatsache Bescheid wissen. Weiterhin kann die Mitteilung potenziell kursrelevanter Tatsachen an ausgewählte Personen zu Informationsasymmetrien im Markt führen. Auch dieser unerwünschte Effekt kann durch das Versehen mit einer Sperrfrist nicht wirksam verhindert werden.
18. Zusammenfassend kann gesagt werden, dass die X die Vorschriften der Ad hoc-Publizität gemäss Art. 72 KR verletzt hat, indem sie eine potenziell kursrelevante Tatsache mit einer Sperrfrist versehen während der Handelszeit einzelnen Medien mitgeteilt hat, obwohl die SWX explizit auf die Kursrelevanz aufmerksam gemacht hat.

### **Schwere der Verletzung und Verschulden**

19. Art. 82 Abs. 1 KR bestimmt, dass beim Ergreifen einer Sanktion die Schwere der Verletzung und das Verschulden zu berücksichtigen sind.
20. Voraussetzung für das Aussprechen einer Sanktion nach Art. 81 KR i.V.m. Art. 82 Abs. 3 KR ist, dass der X mindestens eine fahrlässige Verletzung von Art. 72 KR vorgeworfen werden kann.
21. Fahrlässig handelt, wer die Folge seines Verhaltens aus pflichtwidriger Unvorsicht nicht bedacht oder darauf nicht Rücksicht genommen hat.

22. Vorsätzlich handelt, wer einen bestimmten Erfolg mit Wissen und Willen anstrebt.
23. Eventualvorsatz ist gegeben, wenn der Emittent bei seinem andere Zwecke verfolgenden Handeln, den Eintritt des tatbestandsmässigen Erfolgs für ernsthaft möglich hält oder halten muss und ihn für den Fall seines Eintritts in Kauf nimmt, mag er ihm auch unerwünscht erscheinen.
24. Indem die Gesellschaft, trotz dem ausdrücklichen, anders lautenden Hinweis der SWX, die Publikation der Halbjahreszahlen mit einer Sperrfrist versehen während der Handelszeit vorgenommen hat, ist ihr eine *eventualvorsätzliche Verletzung* der Vorschriften von Art. 72 KR vorzuwerfen.
25. Die Mitteilung einer ad hoc-relevanten Tatsache während der Handelszeit, versehen mit einer Sperrfrist, ist vorliegend insgesamt als *mittelschwerer Verstoss* gegen das Gleichbehandlungsgebot von Art. 72 KR zu werten. Dabei wurde in Erwägung gezogen, dass es am [...] 2004 zu keinem Abschluss in den Beteiligungspapieren der X gekommen ist und die zu sanktionierende Ungleichbehandlung der Marktteilnehmer damit keine konkreten Auswirkungen hatte, aber auch, dass für die auszusprechende Sanktion primär auf die potenzielle Kursrelevanz abgestellt werden muss.
26. Bei der Festlegung des Sanktionsmasses müssen alle Umstände des Falles berücksichtigt werden. Vorliegend gilt es zu beachten, dass von der SWX gegen die X in den letzten fünf Jahren keine Sanktion ausgesprochen worden ist. Allfällige Sanktionen, die weiter zurückliegen, werden nicht mehr berücksichtigt.
27. In Abwägung aller Umstände des Falles, des Verschuldens und der Schwere der Verletzung ist ein **Verweis mit Publikation** gegenüber der X als angemessene Sanktion auszusprechen (Art. 82 Abs. 1 Ziff. 9 i.V.m. Art. 82 Abs. 2 KR).

## Gebühren

28. Gemäss Ziff. 7.8 der Gebührenordnung zum Kotierungsreglement werden die Gebühren bei Sanktionsverfahren gemäss Art. 81 ff. KR nach Aufwand festgelegt. Im vorliegenden Fall rechtfertigen sich unter Berücksichtigung des für das Verfahren nötigen Aufwands Gebühren von CHF [...].

\* \* \* \* \*

### III. Entscheid

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt der Ausschuss der Zulassungsstelle folgenden Entscheid:

1. Gegenüber der X wird **ein Verweis** ausgesprochen (Art. 82 Abs. 1 Ziff. 1 KR).
2. Die Sanktion gegenüber der X wird nach Ablauf der Rechtsmittelfrist **publiziert** (Art. 82 Abs. 1 Ziff. 9 KR i.V.m. Art. 82 Abs. 2 KR).
3. Die **Gebühren** im Umfang von CHF [...] werden der X auferlegt.