

Kommentar zur Ad hoc-Publizitäts-Richtlinie (Kommentar zur RLhP)



ZULASSUNG

an SWX Group company



Legende

an SWX Group company



Das gesamte PDF-Dokument ist mit Links versehen. Sie haben die Möglichkeit, vom Inhaltsverzeichnis direkt zum gewünschten Kapitel oder Unterkapitel zu gelangen. Innerhalb des Texts führen die blau markierten Stellen zum entsprechenden Kapitel resp. zur entsprechenden Randziffer.

Auf die nächst folgende, respektive auf die nächst vordere Seite kommen Sie mit den Tasten «Page up» (↑) und «Page down» (↓).

Die Icons am rechten unteren Rand des Dokuments erleichtern die Navigation zusätzlich:



Zurück zur Ursprungsseite



Zurück zum Inhaltsverzeichnis

Dies ist die erste Version des «Kommentars zur Ad hoc-Publizitäts-Richtlinie» (1. Mai 2005).

Inhaltsverzeichnis

an SWX Group company



Einleitung	1
1. Ausgangslage	2
Rz. 1 Zweck der Richtlinie	2
Rz. 2 Anwendungsbereich	2
2. Potenziell kursrelevante Tatsachen (Art. 72 Abs. 1 KR)	3
Rz. 3 Potenziell kursrelevante Tatsachen	3
Rz. 4 Erheblichkeit	7
3. Modalitäten der Bekanntgabe der Mitteilungen	8
Rz. 5 Zeitpunkt der Bekanntgabe	8
Rz. 6 Gebot der Gleichbehandlung	9
Rz. 7 Verbreitung der Mitteilungen	10
Rz. 8 E-Mail-Verteiler	11
Rz. 9 Website des Emittenten	11
Rz. 10 Verantwortlichkeit	11
Rz. 11 Handelskritische Zeit	12
Rz. 12 Zeitgleiche Information der SWX	12
Rz. 13 Rolle der SWX	13
Rz. 14 Sprachen	13
4. Inhalt der Bekanntgabe der Mitteilung	13
Rz. 15 Anforderungen	13
5. Bekanntgabeaufschub	14
Rz. 16 Grundsatz	14
Rz. 17 Informationsleck I	15
Rz. 18 Informationsleck II	16
6. Handelseinstellung	16
Rz. 19 Zweck	16
Rz. 20 Auf Antrag des Emittenten	17
Rz. 21 Ohne Antrag des Emittenten	17
7. Sanktionen	17
Rz. 22 Verhängung von Sanktionen	17
Anhänge	1
Anhang 1 Publikation von kapitalmarktrelevanten Mitteilungen	1
Anhang 2 Adresse und Kontaktpersonen	2
Anhang 3 Bekanntgabepflicht nach Art. 72 KR	3
Anhang 4 Zulässigkeit eines Bekanntgabeaufschubs nach Art. 72 Abs. 2 KR	4

SWX Kommentar**N****Einleitung**

Der vorliegende Kommentar konkretisiert die Ad hoc-Publizitäts-Richtlinie (RLAhP) betreffend Bekanntgabepflicht des Emittenten bei potenziell kursrelevanten Tatsachen im Sinne von Art. 72 des Kotierungsreglements (KR). Im Weiteren wird die Praxis der Sanktionsgremien zur Ad hoc-Publizität berücksichtigt. Die Regelungskompetenzen der SWX Swiss Exchange (SWX) zum Erlass der Richtlinie und dieses Kommentars ergeben sich aus Art. 8 des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, BEHG) sowie aus Art. 1, 3 und 72 Abs. 5 KR.

1

Die Richtlinie ist konform zum Börsengesetz und zum Kotierungsreglement auszulegen. Im Zweifelsfall ist diejenige Auslegungsvariante zu wählen, die dem Zweck der Ad hoc-Publizität – Herstellung grösstmöglicher Chancengleichheit und Transparenz sowie Prävention von Insiderhandel – am besten gerecht wird.

2

Von den drei sprachlichen Versionen der Richtlinie (Deutsch, Französisch und Englisch) ist der deutsche Text als authentische Fassung zu betrachten. Der vorliegende Kommentar ersetzt das Rundschreiben Nr. 2 der Zulassungsstelle vom 2. November 1998 und die Erläuterungen der SWX zur Ad hoc-Publizität vom 24. Januar 1996.

3

Die Bestimmungen der Richtlinie werden mit den entsprechenden Randziffern (Rz.), die Ausführungen des Kommentars mit Noten (N) zitiert.

4

Zitervorschlag: Kommentar RLAhP Rz. 1 N 1



Originaltext der RLAhP	Rz. SWX Kommentar	N
1. Ausgangslage	Die Ad hoc-Publizität soll gewährleisten, dass der Emittent die Öffentlichkeit in fairer und transparenter Weise frühzeitig über massgebliche Entwicklungen und Veränderungen im Unternehmen informiert. Für den Anleger sollen Transparenz und Gleichbehandlung sichergestellt sowie die Funktionsfähigkeit der Effektenmärkte gewährleistet werden, indem aktuelle und potenzielle Marktteilnehmer chancengleich und zeitnah mit potenziell kursrelevanten Informationen versorgt werden. Weiter soll die Ad hoc-Publizität die korrekte Preisbildung fördern. Durch den raschen Abbau von Informationsvorsprüngen beugt die Ad hoc-Publizität schliesslich dem Insiderhandel vor.	5
Zweck der Richtlinie	1 Der Emittent hat mit seiner Ad hoc-Mitteilung an die Öffentlichkeit zu gelangen. Dazu gehören sämtliche aktuellen und potenziellen Marktteilnehmer. Der Begriff des Marktteilnehmers ist weit auszulegen und umfasst u.a. sowohl Anleger als auch Finanzintermediäre, d.h. professionelle Vermittler, welche die Anleger mit den kapitalsuchenden Unternehmen zusammenführen oder den Anleger bei Anlageentscheiden respektive der Ausführung der Entscheide unterstützen.	1
In dieser Richtlinie wird die Bekanntgabepflicht der Emittenten bei potenziell kursrelevanten Tatsachen (Ad hoc-Publizität gemäss Art. 72 KR) konkretisiert. Die Ad hoc-Publizität soll sicherstellen, dass die Emittenten die Öffentlichkeit in wahrer, klarer und vollständiger Weise über massgebliche Ereignisse aus ihrem Tätigkeitsbereich informieren.	Für die Anforderungen an Wahrheit, Klarheit und Vollständigkeit der Mitteilung wird auf die Kommentierung zu Rz. 15 verwiesen.	2
Anwendungsbereich	2 Diese Bestimmung legt den Anwendungsbereich der RLAhP fest.	1
Diese Richtlinie findet auf alle Emittenten Anwendung, deren Beteiligungs- oder Forderungsrechte an der SWX Swiss Exchange kotiert sind und deren Gesellschaftssitz in der Schweiz ist. Emittenten, deren Gesellschaftssitz nicht in der Schweiz ist, fallen ebenfalls in den Anwendungsbereich der Richtlinie, wenn ihre Beteiligungs- oder Forderungsrechte an der SWX, nicht aber im Heimatstaat kotiert sind.	Die RLAhP ist von Emittenten mit an der SWX kotierten Beteiligungsrechten (z.B. Eigenkapital in Form von Inhaber- und Namenaktien, Partizipations- oder Genussscheinen) oder Forderungsrechten (Fremdkapital z.B. in Form von Anlehensobligationen) anzuwenden.	2
	Im Weiteren schreibt die RLAhP kollisionsrechtlich vor, dass für Gesellschaften, die an der SWX zwar Beteiligungs- oder Forderungsrechte kotiert, jedoch ihren Sitz nicht in der Schweiz haben, die RLAhP nur dann nicht zur Anwendung gelangen soll, wenn die Gesellschaft zusätzlich an einer Börse im Heimatstaat kotiert ist. Der Heimatstaat bestimmt sich nach schweizerischem Recht. Besteht bei Gesellschaften ohne Sitz in der Schweiz neben der Kotierung von Beteiligungs- oder Forderungsrechten an der SWX eine Kotierung an einer Börse ausserhalb ihres Heimatstaats , so findet die RLAhP dennoch Anwendung. Auf Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz und Kotierung von Beteiligungs- oder Forderungsrechten an der SWX findet die RLAhP ungeachtet von allfälligen Kotierungen in anderen Staaten immer Anwendung. Gemäss Art. 626 Ziff. 1 des Obligationenrechts bestimmen bei schweizerischen Aktiengesellschaften die Statuten den Sitz.	3



Originaltext der RLAhP

Rz. SWX Kommentar

N

Beispiele:

1. Eine südafrikanische Gesellschaft ohne Sitz in der Schweiz hat Aktien (Beteiligungsrechte) an der SWX kotiert. Darüber hinaus besteht eine Kotierung ihrer Aktien in New York, jedoch keine im Heimatstaat Südafrika. Die RLAhP findet Anwendung. 4
2. Eine Gesellschaft nach schweizerischem Recht mit Sitz in der Schweiz hat an der SWX und in London Aktien kotiert. Die Gesellschaft hat nach englischem Recht den Sitz ihrer Verwaltung in London. Die RLAhP findet Anwendung. 5
3. Eine Gesellschaft mit Sitz in der Schweiz hat an der SWX ausschliesslich Obligationen (Forderungsrechte) kotiert. Die RLAhP findet Anwendung. 6

2. Potenziell kursrelevante Tatsachen (Art. 72 Abs. 1 KR)

Potenziell kursrelevante Tatsachen

Bekanntgabepflichtig sind nur qualifizierte Ereignisse. Um nach Art. 72 KR relevant zu werden, muss ein Ereignis von erheblicher Kursrelevanz und damit geeignet sein, den durchschnittlichen Marktteilnehmer in seinem Anlageentscheid zu beeinflussen.

3

Es gibt **keine** abschliessende **Liste von potenziell kursrelevanten Tatbeständen**. Die Beispiele in **N 13 ff.** können nur als typische Fälle der Ad hoc-Meldepflicht verstanden werden. 1

Im Zusammenhang mit qualifizierten Ereignissen gemäss Art. 72 KR muss Folgendes beachtet werden: 2

- **«Tatsache»:** Blosser Gerüchte, Ideen, Planungsvarianten und Absichten fallen nicht unter die Ad hoc-Publizität. Prognosen, die lediglich auf Erwartungen oder Hoffnungen beruhen, sind ebenfalls nicht als Tatsache zu werten. Prognosen betreffend Jahres- und Zwischenergebnisse hingegen können unter den Tatsachenbegriff fallen, wenn sie sich weitgehend auf andere Tatsachen stützen. Dabei sind verschiedene Faktoren zu berücksichtigen, so der Abgabzeitpunkt und das Risiko der Prognose, sowie die Position der Person, welche die Prognose abgibt. Wenn eine Prognose beispielsweise nach Abschluss des Geschäftsjahrs, jedoch vor Publikation der Jahresrechnung erfolgt, so ist sie grundsätzlich als Tatsache zu qualifizieren. Je mehr eine Prognose auf Tatsachen basiert und je geringer der Anteil an Vermutungen und Hochrechnungen ist, desto kleiner ist das Prognoserisiko (vgl. Praxis **ZUL-AHP-II/04**). 3



Originaltext der RLhP

Rz. SWX Kommentar

N

- **«Kenntnis» der Tatsache** liegt vor, wenn:
 1. das erforderliche Wissen im Bereich der Geschäftsführung oder bei einem nicht exekutiven Verwaltungsrat vorhanden (vgl. **Rz. 3 N 5**)
und
 2. bei einer der genannten Personen die Kenntnis in den wesentlichen Punkten gegeben ist.

4

Die Geschäftsführung im vorliegenden Sinn umfasst neben den Mitgliedern der Geschäftsleitung und des exekutiven Verwaltungsrats auch andere Personen, die in massgeblicher Weise die Willensbildung des Emittenten bestimmen können.

5

Wissen wichtige Personen wegen mangelhafter interner Organisation nicht, was sie eigentlich wissen müssten (vgl. **Rz. 3 N 4** und **5**), so kann aufgrund von Organisationsverschulden eine Verletzung von Art. 72 KR vorliegen. Der Emittent hat sich so zu organisieren, dass eine potenziell kursrelevante Tatsache den aktuellen und potenziellen Marktteilnehmern zeitgerecht bekannt gemacht werden kann.

6

Unternehmerische Entwicklungs- und Entscheidungsprozesse durchlaufen bis zu ihrer endgültigen Realisierung gewöhnlich mehrere Stufen. Der Emittent darf in der Regel nicht zuwarten, bis er die Tatsache in allen Einzelheiten kennt. Bei komplexen Ereignissen – insbesondere im Zusammenhang mit Unternehmensübernahmen – kann es sinnvoll oder gar notwendig sein, die Öffentlichkeit mehrstufig zu informieren (vgl. auch **Rz. 5** betreffend Zeitpunkt der Bekanntgabe sowie **Rz. 16** betreffend Bekanntgabeaufschub). Eine Tatsache im Sinne von Art. 72 KR liegt nicht erst dann vor, wenn ein formeller Beschluss, z.B. des Verwaltungsrats, ergangen ist. Dies würde dem Sinn der Ad hoc-Publizität als insiderrechtliche Präventivmassnahme und Informationsmittel für den Markt eindeutig widersprechen (vgl. **Fall Nr. 4 Praxis AhP**).

7

- **Eintritt der Tatsache im eigenen Tätigkeitsbereich:** Eine Tatsache, die das Unternehmen betrifft, aber ihren Ursprung ausserhalb des Unternehmens hat, wird von den Pflichten der Ad hoc-Publizität grundsätzlich nicht erfasst. Führt jedoch ein solches Aussenereignis zum Eintritt einer potenziell kursrelevanten Tatsache innerhalb des Tätigkeitsbereichs des Emittenten, so hat dennoch eine Ad hoc-Mitteilung zu erfolgen.

8



Originaltext der RLhP

Rz. SWX Kommentar

N

Grundsätzlich nicht der Ad hoc-Publizitäts-Pflicht – da nicht im eigenen Tätigkeitsbereich ergangen – unterliegen beispielsweise: Allgemeine Marktdaten (wirtschaftspolitische oder gesamtwirtschaftliche Entwicklung, Wechselkursschwankungen, Handelsembargo), Lancierung eines Konkurrenzprodukts, Kauf- oder Verkaufsempfehlungen durch Analysten.

9

Ausnahmsweise der Ad hoc-Publizitäts-Pflicht – obwohl nicht im eigenen Tätigkeitsbereich ergangen, aber mit direkter Innenwirkung – können z.B. unterliegen: Entscheid einer Wettbewerbs- oder Aufsichtsbehörde oder Konkurs eines besonders wichtigen Vertragspartners. Bei Gerichtsfällen von erheblicher Tragweite ist es empfehlenswert, sowohl bei der Klageeinleitung oder Kenntnis der Klage als auch bei Kenntnis des Urteils den Markt zu informieren.

10

- **Nicht öffentlich bekannte Tatsache**

11

- **Potenzial der Tatsache, den Kurs erheblich zu beeinflussen:** Das Potenzial zu einer erheblichen Änderung des Kurses genügt bereits. Es wird damit nicht gefordert, dass es auch tatsächlich zu einer Änderung des Kurses kommt (vgl. **Rz. 4** zur Erheblichkeit).

12

Beispiele sind:

- **Strukturveränderungen:** Fusionen, Übernahmen, Abspaltungen, Vermögensübernahmen, Restrukturierungen

13

- **Kapitalveränderungen:** Kapitalerhöhung oder -herabsetzung, Aktienrückkaufprogramme, Wechsel in der Art der Beteiligungsrechte

14

- **Gewichtige personelle Änderungen:** Änderungen im Verwaltungsrat, in der Geschäftsleitung oder in weiteren Schlüsselpositionen; Wechsel der Revisionsstelle bzw. des Konzernprüfers

15

- **Änderungen im Geschäftsverlauf:** Neue Vertriebspartner oder strategische Allianzen, neue und bedeutende Produkte, Rückzug oder Rückruf eines bedeutenden Produkts, bedeutende Vertragsabschlüsse, Kündigung bedeutender Verträge

16

- **Änderungen des Geschäftsergebnisses:** Wesentliche Gewinnveränderungen (Gewinneinbruch, vgl. **N 24**), Einstellung der Dividende, Gewinnwarnung, vgl. **N 20** oder Sanierung

17

- **Finanzzahlen** (Jahres- und Zwischenergebnisse) gelten grundsätzlich als potenziell kursrelevante Tatsachen (vgl. **ZUL-AHP-III/04**)

18



Originaltext der RLhP	Rz.	SWX Kommentar	N
		Ferner müssen folgende Punkte im Zusammenhang mit Gewinnveränderungen, Übernahmen bzw. Insolvenz berücksichtigt werden:	19
		Der Umgang mit Gewinnwarnungen : Unter einer Gewinnwarnung wird der Hinweis eines Emittenten verstanden, dass der voraussehbare Gewinn oder Verlust den vom Emittenten im Markt oder bei Analysten geweckten Erwartungen nicht entsprechen wird.	20
		Eine durch den Emittenten zu veröffentlichende Gewinnwarnung wird nur dann als kursrelevante Tatsache gemäss Art. 72 Abs. 1 KR betrachtet, wenn die Erwartungshaltung betreffend das Ergebnis vom Emittenten selbst geweckt wurde. Stellt der Emittent fest, dass das zu erwartende Ergebnis von früher selber geweckten Erwartungen signifikant abweicht, so hat er, im Sinne von Treu und Glauben im Geschäftsverkehr, seine eigene Prognose zu berichtigen. Je präziser Prognosen abgegeben wurden, desto grösser ist ein allfälliger Korrekturbedarf.	21
		Keine Bekanntgabepflicht besteht, wenn die Erwartungen von Dritten geweckt wurden. Es kann in einem solchen Fall für den Emittenten nicht zuletzt aus eigenem Interesse trotzdem sinnvoll sein, unter Einhaltung der Vorschriften von Art. 72 KR korrigierend entgegenzuwirken.	22
		Praxis: Im Zusammenhang mit dem Unterlassen einer Gewinnwarnung wurde ein Emittent sanktioniert, der es versäumt hatte, die selbst geweckte Gewinnerwartung bei der sich abzeichnenden Verschlechterung der Finanzsituation der Gesellschaft der Öffentlichkeit mitzuteilen (vgl. DK-AHP-I/03).	23
		Die Feststellung der Gesellschaft, dass die Medien die finanzielle Situation richtig dargestellt hätten, genüge mithin nicht, um sie von der Pflicht einer Ad hoc-Mitteilung zu befreien.	
		Weitere Entscheide vgl. Fall Nr. 5 Praxis AhP	



Originaltext der RLhP

Rz. SWX Kommentar

N

Umgang mit einem **Gewinneinbruch**: Ein Gewinneinbruch liegt vor, wenn der erreichte Gewinn in erheblicher Weise vom im Vorjahr erzielten Gewinn abweicht. Gleich wie ein Gewinneinbruch ist der Fall einer markanten Zunahme des Gewinns (**Gewinnsprung**) zu behandeln. Der Gewinneinbruch oder der Gewinnsprung ist zu veröffentlichen, unabhängig davon, ob der Emittent im Markt eine Erwartungshaltung hinsichtlich des zu erreichenden Verlusts bzw. Gewinns geschaffen hat oder nicht (vgl. **Fall Nr. 4 Praxis AhP**).

24

Übernahme: Bei der Übernahme eines Emittenten, der seine Beteiligungsrechte an der SWX kotiert hat, kann sich sowohl für die Bietergesellschaft – soweit sie selbst der Ad hoc-Publizitätspflicht unterliegt – als auch für die Zielgesellschaft die Frage nach dem Zeitpunkt einer Ad hoc-Mitteilung stellen. In einem solchen Fall wird eine mehrstufige Kommunikation empfohlen (vgl. **Rz. 16** zum Bekanntgabeaufschub).

25

Insolvenzverfahren: Der Emittent unterliegt der Ad hoc-Publizität nach Art. 72 KR grundsätzlich solange seine Beteiligungs- oder Forderungsrechte an der SWX kotiert sind, unabhängig von einer vorliegenden Insolvenz des Emittenten. Je nach Stand und Ausgestaltung des Insolvenzverfahrens kann die Pflicht zur Veranlassung von Ad hoc-Mitteilungen und Veröffentlichungen auf die Konkursverwaltung oder den Sachwalter übergehen.

26

Erheblichkeit

Von einer erheblichen Kursrelevanz ist dann auszugehen, wenn eine das übliche Mass der Schwankungen deutlich übersteigende Kursänderung zu erwarten ist. Die Beurteilung, ob die Tatsache das Potenzial hat, zu einer erheblichen Änderung der Kurse zu führen, ist jeweils im konkreten Einzelfall vorzunehmen.

4

Eine Tatsache ist in der Regel dann von erheblicher Kursrelevanz, wenn ein durchschnittlicher Marktteilnehmer diese Tatsache zur Grundlage einer Investitionsentscheidung machen würde.

1

Zu fragen ist: «Würde ein durchschnittlicher Marktteilnehmer aufgrund der neuen, noch nicht veröffentlichten Tatsache das betreffende Wertpapier kaufen, verkaufen bzw. weiterhin halten, weil er glaubt, dass der aktuelle Kurs diese Tatsache unzureichend reflektiert?»

2

Dem Emittenten muss dabei im Rahmen seines verantwortungsvollen Informationsmanagements ein gewisser Beurteilungsspielraum zugestanden werden, da sich die Ad hoc-Publizität stark durch zukunftsgerichtete Elemente auszeichnet. Zweifelt der Emittent, ob im konkreten Fall eine Pflicht zur Ad hoc-Mitteilung vorliegt, so empfiehlt sich eine Mitteilung.

3

Bei der Beurteilung der Kursrelevanz kann nicht auf konkrete Prozentzahlen abgestützt werden, da zu viele äussere Faktoren den Kursverlauf beeinflussen können (vgl. **Rz. 3**).

4



Originaltext der RLhP

Rz. SWX Kommentar

N

3. Modalitäten der Bekanntgabe der Mitteilungen

Zeitpunkt der Bekanntgabe

Eine potenziell kursrelevante Tatsache im Sinne von Art. 72 Abs. 1 KR ist vom Emittenten zu veröffentlichen, sobald er von der Tatsache in den wesentlichen Punkten Kenntnis hat (Art. 72 Abs. 2 KR).

- | | | |
|----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|
| 5 | <p>Der Emittent hat von einer Tatsache Kenntnis, wenn eine Person, welche Geschäftsführungsfunktionen wahrnimmt bzw. ein nicht exekutiver Verwaltungsrat (vgl. Rz. 3 N 4 und 5) von der Tatsache weiss.</p> <p>Die Veröffentlichungspflicht entsteht dabei zu dem Zeitpunkt, an dem eine konkrete Information vorliegt (vgl. Fall Nr. 2 Praxis AhP). Sofern die Jahres- oder Zwischenergebnisse ein erhebliches Kursbeeinflussungspotenzial besitzen, sind diese unabhängig von vorher festgelegten Veröffentlichungsterminen zu publizieren.</p> <p>Zu einer Sanktion führte das Verhalten eines Emittenten, welcher mit der Publikation seines Halbjahresgewinns bis zum Tag der vorgesehenen Präsentation der Halbjahreszahlen zuwartete, obwohl dem Verwaltungsrat die massiv unter dem Vergleichswert der Vorjahresperiode liegenden Zahlen bereits seit längerem bekannt waren (vgl. Fall Nr. 4 Praxis AhP).</p> <p>Bei einem Ereignis mit komplexen Auswirkungen ist eine mehrstufige Kommunikation zu empfehlen. Dabei ist eine erste Tatsache der Eintritt der Begebenheit (Grundtatsache), eine zweite deren Konkretisierung, sofern diese ebenfalls potenziell kursrelevant ist. Es empfiehlt sich, das Erreichen bzw. Nichterreichen einzelner Meilensteine in Verhandlungen phasenweise zu kommunizieren. Hat der Emittent die Variante des Bekanntgabeaufschubs (vgl. Rz. 16) gewählt, so muss er unverzüglich informieren, falls die potenziell kursrelevante Tatsache durch ein Informationsleck nach aussen gedrungen ist (vgl. dazu Rz. 17 f.).</p> | 1

2

3

4 |
|----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|

Originaltext der RLhP	Rz. SWX Kommentar	N
<p>Gebot der Gleichbehandlung Die Information der Öffentlichkeit soll gewährleisten, dass alle Marktteilnehmer in gleicher Weise die Möglichkeit haben, von potenziell kursrelevanten Tatsachen Kenntnis zu nehmen. Eine selektive Information von Marktteilnehmern verstösst gegen das Gleichbehandlungsgebot.</p>	6 Das Gebot der Gleichbehandlung der Marktteilnehmer ist in Art. 72 Abs. 4 KR geregelt.	1
	Eine selektive Weitergabe von Informationen an einen beschränkten Kreis, wie z.B.:	2
	<ul style="list-style-type: none"> • Analysten vgl. Praxis DK-AHP-I/02 	3
	<ul style="list-style-type: none"> • Ausgewählte Medien vgl. Praxis ZUL-AHP-III/04 vgl. Praxis ZUL-AHP-II/04 vgl. Praxis DK-AHP-I/02 vgl. Fall Nr. 1 Praxis AhP vgl. Fall Nr. 3 Praxis AhP vgl. Fall Nr. 7 Praxis AhP 	4
	<ul style="list-style-type: none"> • Mitarbeiter vgl. Praxis DK-AHP-II/02 	5
	<ul style="list-style-type: none"> • Aktionäre (insbesondere Grossaktionäre) oder 	6
	<ul style="list-style-type: none"> • Geschäftspartner vgl. Fall Nr. 6 Praxis AhP 	7
	<p>ist unzulässig, da die aufgeführten Personengruppen nicht als Öffentlichkeit im Sinne von Art. 72 Abs. 4 KR verstanden werden.</p>	8
	<p>Eine Sperrfrist ist ungeeignet, um die Gleichbehandlung der Marktteilnehmer sicherzustellen (vgl. Praxis ZUL-AHP-III/04).</p>	9
	<p>Alle Marktteilnehmer müssen die gleiche Chance haben, von einer potenziell kursrelevanten Tatsache Kenntnis zu nehmen (vgl. Rz. 7 zur Verbreitung der Mitteilung).</p>	10



Originaltext der RLAhP	Rz. SWX Kommentar	N
	Sollen an einer während der Handelszeit durchgeführten Medien- bzw. Analystenkonferenz potenziell kursrelevante Tatsachen kommuniziert werden, so ist zumindest eine Zusammenfassung der wesentlichen Informationen in Übereinstimmung mit den Regeln der Ad hoc-Publizität zu veröffentlichen (vgl. Rz. 11).	11
	Werden von einem Emittenten versehentlich potenziell kursrelevante Tatsachen weitergegeben, z.B. während eines Interviews, so hat der Emittent mit dieser Information nach den Vorschriften der Ad hoc-Publizität unverzüglich an die Öffentlichkeit zu gelangen. Die Gleichbehandlung der Marktteilnehmer muss gewährleistet werden (Chancengleichheit, vgl. Rz. 6 sowie nachfolgend N 13).	12
	Die Ad hoc-Publizität strebt Chancengleichheit an. Sie kann und soll daher nicht Ergebnisgleichheit für die Marktteilnehmer gewährleisten. Die gleichen Informationen können für verschiedene Anspruchsgruppen, wie z.B. Analysten oder Wirtschaftsjournalisten, differenziert aufbereitet sein.	13
<p>Verbreitung der Mitteilungen Ad hoc-Mitteilungen sind zumindest an folgende Adressaten zu verbreiten:</p> <ul style="list-style-type: none"> • SWX Swiss Exchange (neunzig Minuten im Voraus, falls während der Handelszeit publiziert) • Mindestens zwei bei professionellen Marktteilnehmern verbreitete elektronische Informationssysteme (z.B. Bloomberg, Reuters, Telekurs) • Mindestens zwei Schweizer Zeitungen von nationaler Bedeutung • Jedem Interessierten auf Anfrage (vgl. nachfolgend Rz. 8) 	<p>7 Es empfiehlt sich, Ad hoc-Mitteilungen möglichst breit zu streuen. Die RLAhP legt lediglich die Minimalanforderungen bezüglich der Verbreitung der Mitteilung fest. Die genannten Adressaten sind kumulativ und zeitgleich (SWX mindestens 90 Minuten vorher, falls Publikation während Handelszeit erfolgt) zu informieren (vgl. Anhang 1 des Kommentars).</p> <p>Handelszeiten an der SWX (vgl. dazu auch Rz. 11)</p> <p>Der Emittent kommt seiner Verbreitungspflicht nach, wenn er die genannten Adressaten zeitgleich benachrichtigt (vgl. Rz. 8 und 9). Art. 72 KR verlangt nicht, dass die Ad hoc-Mitteilung von diesen informierten Adressaten auch verarbeitet und weiterverbreitet wird, da dies nicht im Einflussbereich des Emittenten liegt.</p>	<p>1</p> <p>2</p> <p>3</p>



Originaltext der RLAhP	Rz. SWX Kommentar	N
<p>E-Mail-Verteiler Der Emittent stellt auf seiner Website einen Dienst zur Verfügung, welcher es jedem Interessierten ermöglicht, über einen E-Mail-Verteiler kostenlos und zeitnah potenziell kursrelevante Tatsachen zugesandt zu erhalten (Push-System). Der entsprechende Link für den Eintrag im E-Mail-Verteiler ist der SWX mitzuteilen, damit sie ihn auf ihrer Website bekannt geben kann.</p>	<p>8 Es ist nicht erforderlich, dass beim E-Mail-Verteiler zwischen potenziell kursrelevanten und normalen Pressemitteilungen unterschieden wird. Der Begriff «ad hoc» muss nicht verwendet werden (vgl. auch Rz. 9 N 1).</p> <p>Andere funktional gleichwertige Systeme (z.B. XML, Atom oder RSS) sind zulässig, sofern sie kostenlos und leicht zugänglich sind.</p>	1 2
<p>Website des Emittenten Jede publizierte Ad hoc-Mitteilung ist zeitgleich mit der Verbreitung gemäss Rz. 7 auch auf der Website des Emittenten aufzuschalten und muss dort während zwei Jahren abrufbar sein (Pull-System). Der entsprechende Pfad zum Verzeichnis mit den Ad hoc-Mitteilungen ist der SWX mitzuteilen, damit sie ihn auf ihrer Website bekannt geben kann.</p>	<p>9 Es ist nicht erforderlich, dass der Emittent auf seiner Website eine Unterteilung zwischen potenziell kursrelevanten und normalen Pressemitteilungen vornimmt (vgl. auch Rz. 8 N 1). Ein Archiv für alle Medieninformationen genügt den Anforderungen.</p>	1
<p>Verantwortlichkeit Es ist dem Emittenten freigestellt, ob er seinen Publikationspflichten selber nachkommt oder diese durch Dritte erfüllen lässt. Die Verantwortung für die korrekte Erfüllung der Pflichten liegt in jedem Fall beim Emittenten. Er hat insbesondere für eine zeitgleiche Zustellung an alle Adressaten zu sorgen.</p>	<p>10 Auch bei technischen Problemen oder anderen unerwarteten Ereignissen trägt der Emittent grundsätzlich die Verantwortung dafür, dass die Verbreitung der Mitteilung korrekt erfolgt (vgl. Fall Nr. 7 Praxis AhP).</p> <p>In einem solchen Fall ist es empfehlenswert, unverzüglich die SWX zu kontaktieren (vgl. Anhang 2 des Kommentars). Sie wird mit dem Emittenten besprechen, wie weiter vorzugehen und ob unter Umständen eine Handelseinstellung angebracht ist.</p> <p>Hat der Emittent einen Dritten mit der Verbreitung der Mitteilung beauftragt, so trägt er trotzdem die Verantwortung für die korrekte Erfüllung der Publizitätspflichten.</p>	1 2 3



Originaltext der RLAhP

Handelskritische Zeit

Mitteilungen mit potenziell kursrelevantem Inhalt sind nach Möglichkeit neunzig Minuten vor Handelsbeginn oder nach Handelsschluss zu publizieren.

Rz. SWX Kommentar

N

- 11 Um dem Markt genügend Zeit zu geben, eine potenziell kursrelevante Tatsache richtig einzuschätzen und zu verarbeiten, empfiehlt es sich, auf die Publikation einer Ad hoc-Mitteilung während der Handelszeit bzw. weniger als neunzig Minuten vor der Handelseröffnung nach Möglichkeit zu verzichten.

1



2

Alle weiteren **Handelszeiten** an der SWX (Anleihen, Warrants usw.)

Zeitgleiche Information der SWX

Der SWX ist die Mitteilung spätestens zeitgleich mit der Information der Öffentlichkeit zuzustellen. Ist in besonderen Fällen eine Publikation während der Handelszeit oder weniger als neunzig Minuten vor Beginn der Handelszeit unumgänglich, so muss die zur Veröffentlichung vorgesehene Mitteilung der SWX spätestens neunzig Minuten vor der geplanten Publikation übermittelt werden.

- 12 **Ausserhalb der Handelszeit** resp. bis neunzig Minuten vor Handelseröffnung ist die Publikation einer Ad hoc-Mitteilung ohne Vorabinformation der SWX möglich. Die SWX ist diesfalls spätestens gleichzeitig mit der Öffentlichkeit zu informieren.

1

Die SWX verlangt für die Publikation von Ad hoc-Mitteilungen **während der Handelszeit** eine Vorabinformation von neunzig Minuten. Diese Zeit wird benötigt, um – in der Regel in Absprache mit dem Emittenten – über eine allfällige Handelseinstellung zu befinden (vgl. **Rz. 19 ff.**).

2

Dem Emittenten steht es frei, über den in Art. 72 KR und in der RLAhP vorgeschriebenen Mindeststandard der Bekanntgabepflicht hinauszugehen und auch Mitteilungen ohne potenzielle Kursrelevanz zu veröffentlichen. Solche Mitteilungen können jederzeit publiziert werden. Eine gleichzeitige – oder gar vorgängige – Information der SWX ist in diesen Fällen nicht notwendig, kann aber unter Umständen empfehlenswert sein. Sollte sich nämlich eine solche Mitteilung entgegen den Erwartungen des Emittenten als potenziell kursrelevant erweisen, kann bei nicht reglementsconformer Publikation dieser Mitteilung eine Verletzung der Vorschriften zur Ad hoc-Publizität vorliegen.

3

Im **Anhang 2** dieses Kommentars finden sich die Adressen und Kontaktpersonen der SWX.

4



Originaltext der RLAhP	Rz.	SWX Kommentar	N
<p>Rolle der SWX Die SWX verwendet die Mitteilung ausschliesslich zum Zwecke der Marktüberwachung.</p>	13	Die Mitteilungen der Emittenten werden durch die SWX nicht weiterverbreitet. Die SWX nimmt insbesondere auch keine Verifizierung des Inhalts vor.	1
<p>Sprachen Die Ad hoc-Mitteilung muss zumindest in einer der folgenden Sprachen abgefasst sein: Deutsch, Französisch oder Englisch. Bei Effekten, die an der virt-x gehandelt werden, muss die Mitteilung in jedem Fall auch in englischer Sprache erfolgen.</p>	14		
4. Inhalt der Bekanntgabe der Mitteilung			
<p>Anforderungen Die Mitteilung hat inhaltlich so zu erfolgen, dass deren Inhalt von einem durchschnittlichen Marktteilnehmer bezüglich Kursrelevanz eingeschätzt werden kann. Die Informationen müssen wahr, klar und vollständig sein. Mitteilungen, welche diesen Anforderungen nicht entsprechen, sind durch den Emittenten umgehend zu korrigieren.</p>	15	<p>Siehe Schema im Anhang 3 des Kommentars: Bekanntgabepflicht nach Art. 72 KR</p> <p>Die Mitteilungen sollen in klarer und verständlicher Sprache die wesentlichen Tatsachen und Hintergründe bekannt geben. Die potenziell kursrelevanten Tatsachen haben an prominenter Stelle zu erscheinen.</p> <p>Art. 81 Ziff. 3 KR ahndet das Unterlassen der Mitteilung potenziell kursrelevanter Tatsachen ebenso wie die Publikation von falschen oder irreführenden Ad hoc-Mitteilungen (vgl. Rz. 22).</p> <p>Für den Fall, dass unwahre, unvollständige oder sich im Nachhinein als falsch erweisende Informationen durch den Emittenten verbreitet wurden, sind diese in einer weiteren Ad hoc-Meldung umgehend zu berichtigen.</p> <p>Die Mitteilung muss so verfasst sein, dass ein durchschnittlicher Marktteilnehmer die Kursrelevanz der Mitteilung erkennen kann.</p> <p>Aus jeder Mitteilung muss ersichtlich sein, welchen Emittenten sie betrifft und von wem die Mitteilung stammt (verantwortliche Person beim Emittenten inkl. Telefonnummer für Rückfragen). Es ist empfehlenswert, das Handelssymbol inkl. Valorenummer des Emittenten (insbesondere bei Handel auf verschiedenen Börsenplätzen) anzugeben.</p>	1 2 3 4 5 6



Originaltext der RLhP

Rz. SWX Kommentar

N

5. Bekanntgabeaufschub

Grundsatz

Von einem Bekanntgabeaufschub ist dann die Rede, wenn nach Art. 72 Abs. 1 KR alle Voraussetzungen hinsichtlich der Publikation einer potenziell kursrelevanten Tatsache erfüllt sind, der Emittent die Publikation jedoch berechtigterweise noch nicht vornimmt. Ein solcher Bekanntgabeaufschub ist nur unter den Voraussetzungen von Art. 72 Abs. 2 und 3 KR zulässig.

16	Siehe Schema im Anhang 4 des Kommentars : Zulässigkeit eines Bekanntgabeaufschubs nach Art. 72 Abs. 2 KR	1
	Das Aufschieben einer Ad hoc-Mitteilung gemäss Art. 72 Abs. 2 KR ist zulässig, wenn	2
	1. es um einen Plan oder einen Entschluss des Emittenten geht und	3
	2. die Verbreitung der Tatsache geeignet ist, die berechtigten Interessen des Emittenten zu beeinträchtigen und	4
	3. der Emittent die umfassende Vertraulichkeit der Tatsache gewährleistet.	5
	Diese Bedingungen müssen während der ganzen Dauer eines Bekanntgabeaufschubs kumulativ erfüllt sein.	6
	Unzulässig ist der Aufschub beim Eintritt eines aussergewöhnlichen Ereignisses, das seinen Ursprung nicht in einem eigenen Plan oder Entschluss hat, sondern das planwidrig eintritt.	7
	Der Bekanntgabeaufschub in der Sanierungsphase: Eine spezielle Problematik ergibt sich bei einer finanziellen Schieflage des Emittenten. Dabei empfiehlt sich folgendes Vorgehen.	8
	1. Erkennen des Sanierungsbedarfs: Das Entdecken der Sanierungsbedürftigkeit des Unternehmens ist grundsätzlich als potenziell kursrelevante Tatsache zu qualifizieren. Jedoch kann gerade in dieser Situation das Aufschieben einer Ad hoc-Mitteilung für den Emittenten von existenzieller Bedeutung sein. Es empfiehlt sich in diesen Fällen, mit der SWX frühzeitig Kontakt aufzunehmen.	9



Originaltext der RLAP

Rz. SWX Kommentar

N

2. Ausarbeiten eines Sanierungsplans: 10
 Das Ausarbeiten eines Sanierungsplans ist (wie die Entdeckung der Sanierungsbedürftigkeit) grundsätzlich den potenziell kursrelevanten Tatsachen zuzurechnen. Auch hier kann sich das Aufschieben der Ad hoc-Mitteilung für die Gesundung des Unternehmens aufdrängen. Denn müsste der Emittent, der einen Sanierungsplan ausgearbeitet hat, entweder diesen Plan oder die finanziellen Schwierigkeiten, die den Plan bedingt haben, bekannt geben, so würde die Gefahr bestehen, dass die Sanierungsbestrebungen gerade durch die Bekanntgabe der finanziellen Schieflage verunmöglicht oder zumindest erheblich erschwert würden. Insgesamt gilt auch hier, dass die Zulässigkeit des Bekanntgabeaufschubs unmittelbar dann entfällt, wenn durch das Auftreten eines Informationslecks die Vertraulichkeit nicht mehr gewährleistet werden kann (vgl. nachfolgend **Rz. 17 f.**).
3. Sanierungsphase: 11
 Während der Sanierung hat der Emittent regelmässig die betriebs- und finanzwirtschaftlichen Erfolgsaussichten seiner Bestrebungen zu hinterfragen. Nur ein erfolversprechender Sanierungsplan rechtfertigt im Sinne einer Abwägung zwischen den Interessen der Öffentlichkeit und denjenigen des Emittenten die Geheimhaltung.
- Eine Sanierung unter völligem Ausschluss der Öffentlichkeit ist kaum denkbar. Je konkreter zu gegebenem Zeitpunkt die Öffentlichkeit über die eingeleiteten Massnahmen informiert wird, desto glaubwürdiger sind die Erfolgsaussichten dieser Schritte. 12

Informationsleck I

Als Informationsleck («Leck») wird die Situation bezeichnet, in welcher die Vertraulichkeit einer potenziell kursrelevanten Tatsache gegen den Willen des Emittenten nicht mehr gewährleistet werden kann.

17

Im Falle eines Informationslecks ist die Vertraulichkeit nicht mehr gegeben, weshalb die Berechtigung zum Aufschub unmittelbar entfällt (vgl. Art. 72 Abs. 3 KR). Die Gefahr eines Lecks ist umso grösser, je mehr Personen von einer potenziell kursrelevanten Tatsache Kenntnis haben. Es ist daher empfehlenswert, nur Personen zu informieren, die dieses Wissen für die Ausführung ihrer Funktionen unbedingt benötigen («need-to-know-Prinzip»). Massgebend ist eine Einzelfallbetrachtung. Die Praxis hat gezeigt, dass sich auch durch die Unterzeichnung von Geheimhaltungserklärungen Lecks nicht immer verhindern lassen. 1

Originaltext der RLAhP	Rz. SWX Kommentar	N
<p>Informationsleck II Tritt ein Leck auf, so hat die Bekanntgabe der Tatsache sofort zu erfolgen, auch wenn eine spätere Publikation geplant war. Die SWX ist unverzüglich telefonisch zu benachrichtigen, wenn das Leck während der Handelszeit auftritt.</p>	<p>18 Der Emittent hat Vorkehrungen zu treffen, um im Falle eines Lecks sofort zu informieren. Es empfiehlt sich, im Falle des berechtigten Bekanntgabeaufschubs eine regelmässig aktualisierte Mitteilung bereitzuhalten, um möglichst verzugsfrei der Pflicht zur Bekanntgabe der potenziell kursrelevanten Tatsachen nachkommen zu können.</p>	1
	<p>Praxis: Der Emittent hat beim Vorliegen eines Lecks auch dann unmittelbar zu informieren, wenn der publik gewordene Plan oder Entschluss intern noch nicht finalisiert ist (vgl. Praxis DK-AHP-II/04).</p>	2
	<p>Die SWX ist in jedem Fall umgehend telefonisch zu informieren (vgl. Anhang 2 des Kommentars), unabhängig davon, ob der Emittent Massnahmen getroffen hat, die eine Ausweitung des Lecks verhindern sollten.</p>	3
	<p>Ein Leck per se stellt keine Verletzung der Vorschriften zur Ad hoc-Publizität dar. Entscheidend ist vielmehr das Verhalten des Emittenten, falls ein Leck auftritt. Die Voraussetzungen für einen Bekanntgabeaufschub müssen gegeben sein (vgl. Rz. 16). Weiter muss der Emittent adäquate Massnahmen getroffen haben, um die Vertraulichkeit einer potenziell kursrelevanten Tatsache zu gewährleisten. Unabdingbar ist eine telefonische Information der SWX (vgl. Rz. 18 N 3), sobald Anzeichen für ein Leck bestehen. Die Kontaktpersonen gemäss Anhang 2 des Kommentars sind auch ausserhalb der Bürozeiten telefonisch erreichbar.</p>	4
<p>6. Handelseinstellung</p>		
<p>Zweck Eine Handelseinstellung kann bei ausserordentlichen Umständen verhängt werden, wenn andernfalls ein geordneter und fairer Ablauf des Handels nicht gewährleistet werden könnte.</p>	<p>19 Die Handelseinstellung als Ultima Ratio, um einen fairen und geordneten Handel gewährleisten zu können, wird von der SWX nur restriktiv verhängt.</p>	1
	<p>Wenn immer möglich ist eine Ad hoc-Mitteilung so zu publizieren, dass keine Handelseinstellung erforderlich ist.</p>	2



Originaltext der RLAhP	Rz. SWX Kommentar	N
<p>Auf Antrag des Emittenten Wenn ein Emittent die Einstellung des Handels für notwendig erachtet, so hat er dies unter Angabe der Gründe so früh als möglich bei der SWX zu beantragen, spätestens jedoch neunzig Minuten vor der beabsichtigten Einstellung. Die SWX entscheidet nach freiem Ermessen über Gewährung und Dauer der Handelseinstellung. Lehnt die SWX eine Handelseinstellung ab, so muss der Emittent die kursrelevante Tatsache spätestens neunzig Minuten vor Handelsbeginn oder nach Handelschluss kommunizieren.</p>	<p>20 Die Adressen und Kontaktpersonen der SWX finden sich im Anhang 2 des Kommentars.</p> <p>Für die SWX ist es entscheidend, dass sie bei einer bevorstehenden Handelseinstellung sehr rasch Vertreter des Emittenten erreichen kann. Daher ist es unerlässlich, dass der Emittent seinen im Rundschreiben Nr. 1 der Zulassungsstelle aufgeführten Meldepflichten in Bezug auf die Nennung der Ansprechpersonen nachkommt.</p>	<p>1</p> <p>2</p>
<p>Ohne Antrag des Emittenten Es liegt im Ermessen der SWX, den Handel auch ohne Antrag des Emittenten einzustellen, sofern sie dies für die Aufrechterhaltung eines geordneten Handels als notwendig erachtet.</p>	<p>21</p>	
<p>7. Sanktionen</p>		
<p>Verhängung von Sanktionen Die Zulassungsstelle ist mit der Durchsetzung der Vorschriften der Ad hoc-Publizität beauftragt. Sie verfügt in diesem Zusammenhang über die Kompetenz zur Verhängung von Sanktionen, wenn die Vorschriften des Kotierungsreglements durch die Emittenten nicht eingehalten werden.</p>	<p>22 Bereits ausgesprochene Sanktionen</p>	<p>1</p>



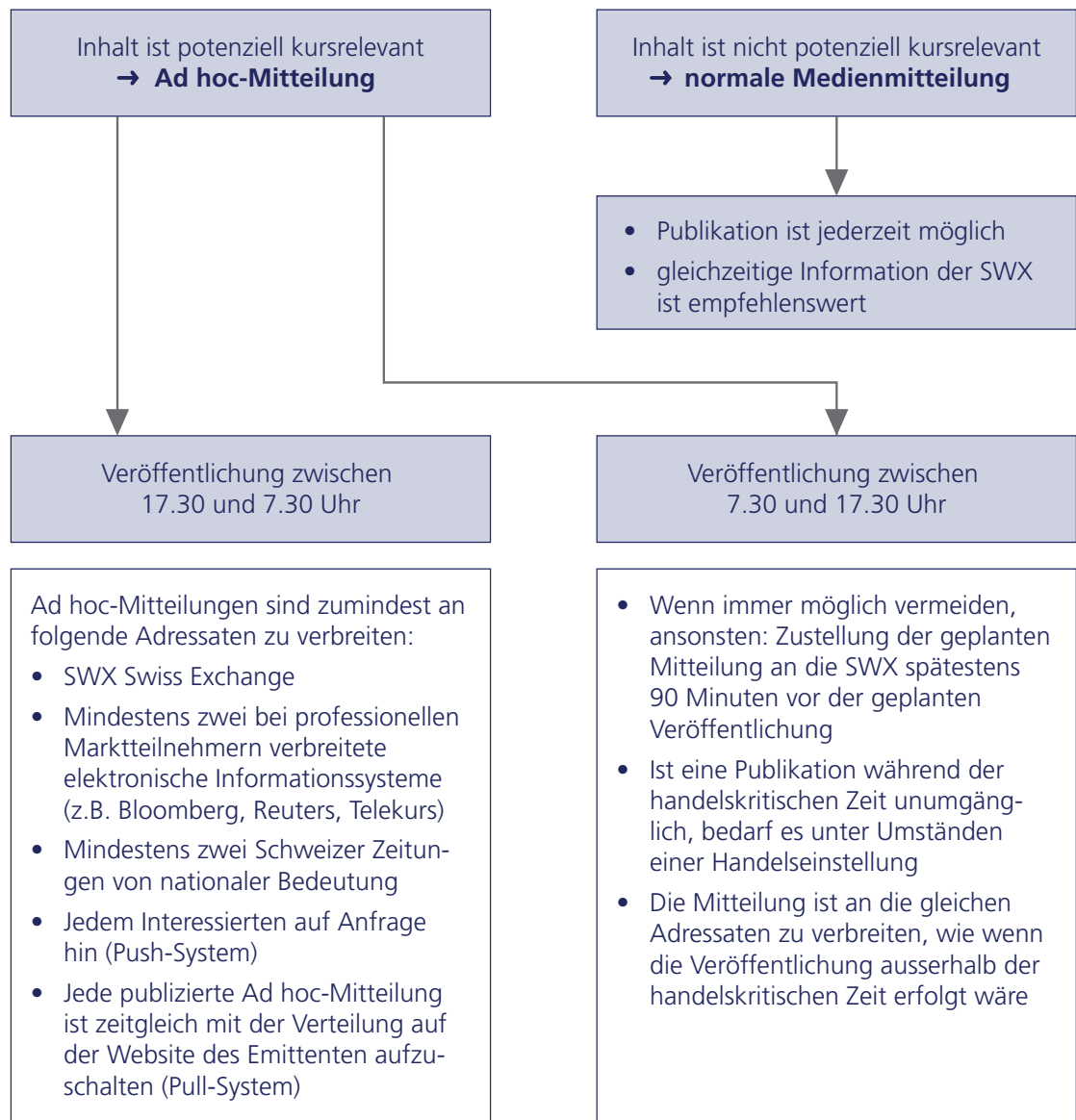
Kommentar zur Ad hoc-Publizitäts-Richtlinie: Anhänge



ZULASSUNG

Anhang 1

Publikation von kapitalmarktrelevanten Mitteilungen



Anhang 2

Adresse

SWX Swiss Exchange
Abteilung Publizität
Selnastrasse 30
Postfach
CH-8021 Zürich

F +41(0)58 854 29 33

E-Mail

Normale Meldepflichten: meldepflichten@swx.com

Ad hoc-Mitteilungen: adhoc@swx.com

Website

http://www.swx.com/admission/publicity_adhoc_de.html

Kontaktpersonen

Im Zusammenhang mit Ad hoc-Publizität und Handelseinstellungen erteilen folgende Personen Auskunft:

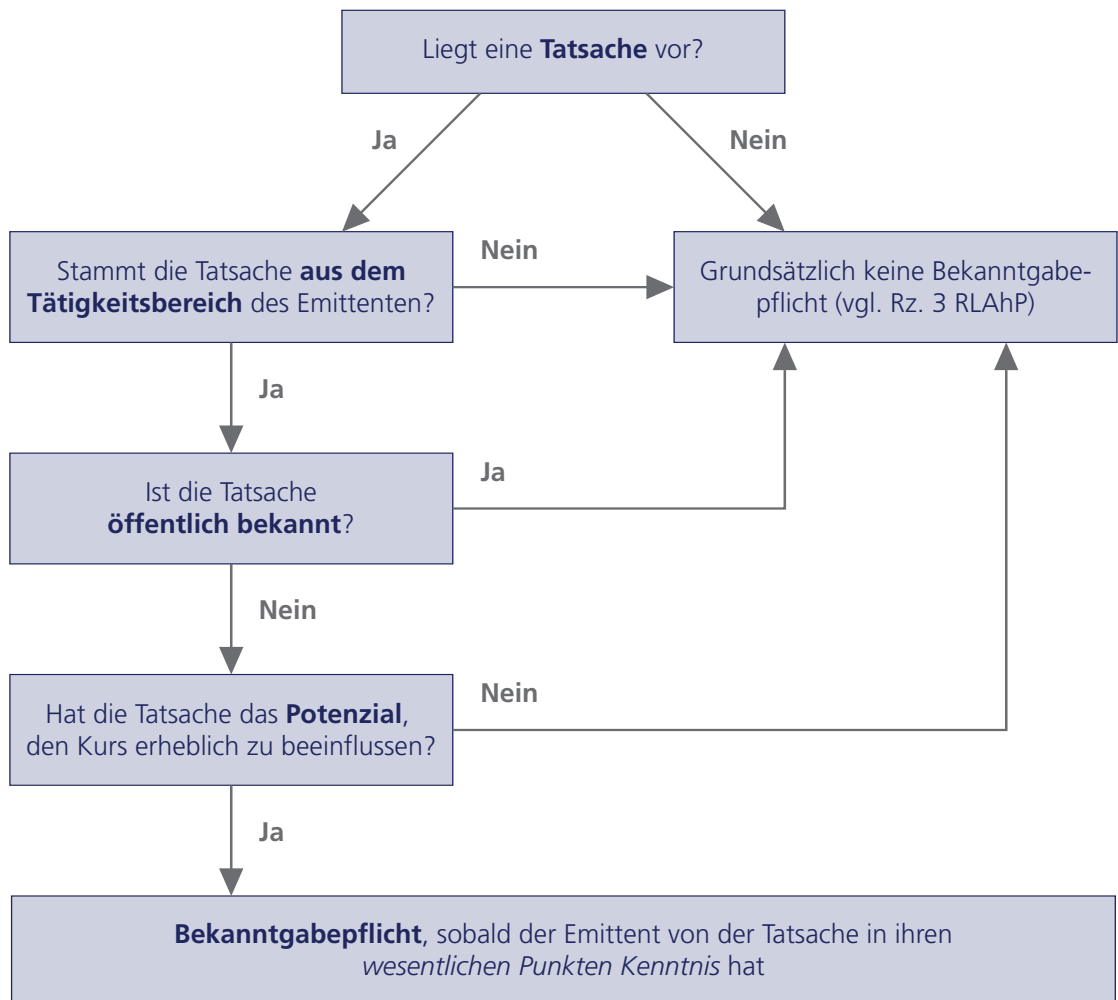
Patrick Waser T +41(0)58 854 29 24

Patricia Cruchon T +41(0)58 854 29 25

Stefan Lüchinger, Leiter Abteilung Publizität T +41(0)58 854 26 51

Anhang 3

Bekanntgabepflicht nach Art. 72 KR



Anhang 4

Zulässigkeit eines Bekanntgabeaufschubs nach Art. 72 Abs. 2 KR

