

Bekanntgabepflicht bei kursrelevanten Tatsachen gemäss Art. 72 des Kotierungsreglements (Ad hoc-Publizität)

Entscheid

Die Disziplinarcommission hat festgestellt, dass die AG die Bekanntgabepflicht bei kursrelevanten Tatsachen gemäss Art. 72 des Kotierungsreglements (Ad hoc-Publizität) verletzt hatte, indem sie nach der Veröffentlichung von Zahlen für die ersten drei Quartale 2003 durch die „Zeitung X“ am Sonntag, 16. November 2003, nicht sofort, sondern erst am Montag, 17. November 2003 um 18.30 Uhr, die effektiven Zahlen publizierte. Der AG wurde eine Busse von CHF 10'000 (Konventionalstrafe) auferlegt und der Entscheid wurde von der SWX publiziert.

Die Kosten des Verfahrens von CHF 15'000 (Ausschuss der Zulassungsstelle CHF 8'000, Disziplinarcommission CHF 7'000) wurden der AG auferlegt.

Erwägungen:

1. (...).
2. Auf die Argumente von AG wird eingegangen, soweit dies mit Blick auf die vorliegende, für den Entscheid massgebende Begründung nötig ist. Die Disziplinarcommission fällt indessen einen eigenen Entscheid und ist nicht an Erwägungen der Geschäftsstelle (der SWX) gebunden.
3. Die Zeitung X publizierte am 16. November 2003 in einem Artikel von XY, dass AG in den ersten neun Monaten des Jahres einen Verlust von CHF 613 Mio., im dritten Quartal einen solchen von CHF 283 Mio. erlitten habe, wovon 230 Mio. Restrukturierungskosten und 53 Mio. operative Verluste seien. Zudem wurden weitere Kennzahlen angegeben.
4. AG-intern standen die vollständigen und damit genauen Quartalszahlen am 30. Oktober zur Verfügung. Nach eigenen Angaben von AG wurde der CEO am 4. November im Detail informiert. Zu diesem Zeitpunkt hatten betriebsintern mehr als zwölf Personen davon formell Kenntnis. Die Mitglieder des Audit Committee des Verwaltungsrates berieten die Zahlen am 13. November. Nach Angaben der AG wurden diese verschlüsselt (mit Varianten und einem Entwurf für eine Medienmitteilung) dem Verwaltungsrat am 13. November für die Behandlung am Montagmorgen, 17. November 2004, zugestellt.
5. Am Samstag, 15. November 2003, stellte der erwähnte XY telefonisch bei AG einige Fragen. Er wurde (gemäss Angaben von AG) auf den früher bekannt gegebenen Termin für die Bekanntgabe der Quartalsergebnisse hingewiesen sowie darauf, dass der Verwaltungsrat die Zahlen noch nicht genehmigt habe. Am Montagabend, 17. November 2003, publizierte AG den Quartalsabschluss, darunter den Nettoverlust der ersten neun Monate von CHF 609 Mio., einen Verlust im dritten Quartal von CHF 267 Mio., resp. Restrukturierungskosten von CHF 205 Mio. und einen operativen Verlust von 62 Mio.
6. Dieser objektive Sachverhalt ist unbestritten.
7. Bereits frühere Vorkommnisse haben - auch in der Öffentlichkeit - klar gemacht, dass AG die betriebsinterne Geheimhaltung nicht zu gewährleisten vermag. (...) Das Risiko von Indiskretionen war den Verantwortlichen von AG also klar bewusst.
8. Art. 72 KR regelt die Pflichten bei der Ad hoc-Publizität. Kursrelevante Tatsachen (welche im Tätigkeitsbereich des Emittenten eingetreten und nicht öffentlich bekannt sind) müssen bekannt gegeben werden, sobald der Emittent von der Tatsache in ihren wesentlichen Punkten Kenntnis hat.

9. AG machte in ihren Eingaben einerseits geltend, die Veröffentlichung von Quartalszahlen sei nicht per se eine kursrelevante Tatsache, stellte aber andererseits nicht in Abrede, dass die Bestimmungen der Ad hoc-Publizität bei der Publikation von Quartalszahlen ebenfalls zu berücksichtigen seien. Dazu kann tatsächlich auf Rz 12 des Rundschreibens Nr. 2 der Zulassungsstelle hingewiesen werden, welches die Pflichten der Emittenten konkretisiert: „Wenn im Vorfeld der Publikation von (Zwischen-)Jahresabschlüssen der Markt stark abweichende Zahlen antizipiert, kann es sich aufdrängen, Eckdaten ausserhalb der Handelszeit vorab in einer kurzen Meldung bekannt zu geben“. Diese Norm hätte a priori keinen Zweck, wenn die Regelpublizität nicht auch die Vorschriften der Ad hoc-Publizität berücksichtigen müsste. Generell gilt in jedem Fall (und nicht nur bei den wenigen Fällen des erlaubten Aufschubs): „Tritt ein Leck auf, hat die Bekanntgabe unverzüglich zu erfolgen (Rz 11)“. Bei AG, welche eine bewegte Geschichte und Gegenwart hat, mit Engagement des Gemeinwesens (Bund, verschiedene Kantone und Gemeinden) betrieben wird und im öffentlichen Interesse steht, kann nicht mit Fug gesagt werden, der Quartalsabschluss sei nur dann eine kursrelevante Tatsache, wenn er signifikant von der Erwartungshaltung abweiche. Hätte es sich bei den von der Zeitung X publizierten Zahlen „um wesentliche Abweichungen“ gehandelt, wie AG (...) geltend macht (vgl. dazu nachstehend Ziffer 12), so hätte zudem erst recht sofort gehandelt werden müssen.
10. AG machte andererseits geltend, dass Quartalszahlen als *Tatsache* im Sinne des KR erst ab Genehmigung durch das dafür zuständige Organ, bei der AG der Verwaltungsrat, bezeichnet werden dürfen. Pflichten der Ad hoc-Publizität dürften nicht dazu führen, dass die Veröffentlichung von Quartalszahlen kein planbarer Vorgang mehr sei. Das trifft dann zu, wenn unternehmensintern ordnungsgemässe Prozeduren sicher gestellt sind. Bei AG aber, welche unter Informationslecks (litt), ist das nicht der Fall. Die Organe von AG wussten, dass Informationslecks (bestanden). In dieser Situation muss auch der Entscheidungsprozess (inkl. Sitzungsplanung) zur Genehmigung der Quartalsabschlüsse sehr kurz sein. Angesichts der grossen Zahl formeller Mitwissender von über zwölf Personen ab 30. Oktober und von über zwanzig ab 13. November, muss förmlich auch hier mit Lecks gerechnet werden. Die „Erläuterungen zur Ad hoc-Publizität“ der SWX nennen unter Ziff. 6.3 sieben Personen als jene Zahl Mitwissender, deren Überschreitung die Gefahr der Entstehung eines Lecks vergrössert. Bei der Anzahl Mitwissenden der AG handelt es sich wohlverstanden bloss um die von ihr selbst eruierten. (...) Massgebend ist, dass nach menschlichem Ermessen die Organe damit rechnen mussten und müssen, dass bei AG die betriebliche Geheimhaltung bei so vielen Mitwissenden und so langer Zeit zwischen dem Erstellen der Daten und deren Genehmigung durch das nach interner Ordnung kompetente Organ nicht gewährleistet ist. Es ist nicht nachvollziehbar, weshalb dies anders beurteilt werden soll, bloss weil AG erstmals mit einem Leck betreffend finanzielle Berichterstattung konfrontiert (war).
11. Kann wie im vorliegenden Fall die Geheimhaltung nicht gewährleistet werden, so müssen vorbehaltene Entschlüsse und Publikationen vorbereitet sein. Das trifft umso mehr zu, wenn – wie bei AG – einschlägige Erfahrungen bestehen. AG, welche nicht nur bei den eigentlichen Investoren, sondern – wie erwähnt – auch gegenüber der Öffentlichkeit im Brennpunkt steht und dieses „enorme Interesse in einer breiten Öffentlichkeit“ (...) bestätigt, musste sich auf das Faktum einstellen, dass die (...)Medien Schlagzeilen wollen und produzieren, auch unter Ausnützung von oder unter Ermunterung zum Geheimnisbruch. Wenn AG geltend macht (...), dass alle Emittenten die Abläufe bei der Quartalsberichterstattung ändern müssten, falls von AG auch für den vorliegenden Fall einen „contingency plan“ verlangt würde, so trifft das nicht zu: Effektiv müssen das nur solche Emittenten vorkehren, die sich in der Lage wie AG befinden.
12. Blosser Gerüchte oder Gewinnschätzungen von Dritten müssen vom Emittenten nicht kommentiert werden. Aber es kann nicht die Rede davon sein, dass die von der Zeitung X publizierten Zahlen blosser Gerüchte waren. Sie waren offensichtlich nicht aus der Luft gegriffen. Zwar stimmen sie nicht genau mit jenen überein, welche AG nachher publizierte, bewegten sich aber doch in deren Rahmen. Es ist irrelevant, ob die Zahlen der Zeitung X allenfalls internen Varianten der AG entsprochen haben. Die veröffentlichten Zahlen lassen es nicht

nachzuvollziehen, weshalb AG am (...) geltend macht, dass die „verantwortlichen Personen ... (an diesem besagten Sonntag) zum Schluss (kamen), dass es sich um Spekulationen und Gewinnschätzungen von Dritten handle...“.

13. AG hatte es somit unterlassen, entgegen den Vorschriften von Art. 72 KR und des Rundschreibens Nr. 2 der Zulassungsstelle die Quartalszahlen derart schnell in genehmigter Form publikationsfähig bereit zu stellen, dass im Falle eines Lecks, mit dem AG rechnen musste, die unverzügliche Bekanntgabe entweder vor Börsenbeginn oder gemäss den SWX-Regeln für Publikationen während der handelskritischen Zeit hätte vorgenommen werden können.
14. Verletzt ein Emittent die Informationspflichten des KR, so spricht die SWX gemäss Art. 81 KR eine der in Art. 82 KR vorgesehene Sanktionen aus, wobei das Verschulden und die Schwere der Verletzung zu berücksichtigen sind. Nach konstanter Praxis und dem Zweck der Regulierung genügt Fahrlässigkeit, um eine Sanktion auszusprechen. Der Sanktionenkatalog gegen Emittenten reicht vom Verweis bis zur Dekotierung. Dabei ist daran zu erinnern, dass die SWX den Emittenten als solchen und nicht einzelne Organe sanktioniert. Das Verhalten der Organe wird dem Emittenten zugeordnet.
15. Vorliegend ist (...) von Fahrlässigkeit auszugehen. Die Organe von AG mussten nach den früheren Erfahrungen mit Lecks rechnen. Sie hätten mit der nötigen Sorgfalt die Vorbereitungen treffen können, um bei einem Artikel in den Medien die unverzügliche Bekanntgabe vornehmen zu können. Bei Gesellschaften kann nicht vom subjektiven Verschulden wie bei natürlichen Personen ausgegangen werden, vielmehr geht es letztlich um den Grad der Verwerfbarkeit des Verstosses gegen Reglements Vorschriften. Weder das Verschulden noch die Regelverletzung wiegen leicht. Der Hauptvorwurf liegt weniger (aber auch) darin, dass die zuständigen Organe am Sonntag (16. November 2003) nicht adäquat gehandelt hatten, sondern dass AG sich nicht adäquat auf das Vorgehen bei neuen Indiskretionen, mit denen nach den bisherigen Erfahrungen jederzeit gerechnet werden mussten, vorbereitet hatte. Der von AG (...) vorgebrachten Argumentation, wonach selbst in der Retrospektive nicht gewiss ist, dass tatsächlich ein Leck vorhanden war, kann nicht gefolgt werden. Das würde bedeuten, dass AG im nachhinein, wenn das Leck tatsächlich herausgefunden würde, rückwirkend eine andere Beurteilung der unverzüglichen Information hätte machen müssen, was per se nicht geht. Die Umstände bei AG waren aber derart, dass mit guten Gründen gar nicht in Betracht gezogen werden durfte, es gäbe keine Lecks. Bei der Bemessung der Sanktion ist zudem in Betracht zu ziehen, dass die SWX gegen AG bereits (...) wegen einer (...) begangenen Verletzung der Pflichten zur Ad hoc-Publizität einen Verweis aussprechen musste (...). Unter Berücksichtigung aller Umstände ist eine Konventionalstrafe von CHF 10'000 (Busse) und die Publikation des Entscheides angemessen.
16. Bei diesem Ausgang des Verfahrens hat AG die Kosten des Verfahrens zu tragen (Art. 9 des Verfahrensreglements der Disziplinarkommission).

(Entscheid vom 30. Juli 2004)