

ZUL-AHP-IV/05

Entscheid des Ausschusses der

Zulassungsstelle

in Sachen

X AG

Der Ausschuss der Zulassungsstelle hat am [...] 2005 in folgender Zusammensetzung entschieden:

[...]

I. Sachverhalt

1. Die X AG (nachfolgend „X AG“ oder „Gesellschaft“) hat am Mittwoch, den XX. Januar 2005 ab 16:42 Uhr per Fax verschiedenen Nachrichtenagenturen sowie der SWX Swiss Exchange (nachfolgend „SWX“) ihre Jahreszahlen 2004 zugestellt. X AG gab dabei eine Steigerung des Umsatzes um 4.2 % bekannt.
2. Um 17:05 Uhr wurden weitere Medien per E-Mail über das Jahresergebnis 2004 der X AG informiert.
3. Aufgrund der geschilderten Ereignisse leitete die SWX am XX. Januar 2005 eine Vorabklärung betreffend einer möglichen Verletzung von Art. 72 Kotierungsreglement (KR) ein, indem ein Fragenkatalog an die X AG gesandt wurde. Das Antwortschreiben der X AG traf bei SWX innert der angesetzten Frist ein.

* * * * *

II. Erwägungen

Zuständigkeit

4. Die X AG ist eine Aktiengesellschaft schweizerischen Rechts mit Sitz in Y. Ihre Beteiligungsrechte sind an der SWX kotiert.
5. 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 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

6. 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. Die Information hat zu erfolgen, sobald der Emittent von der Tatsache in ihren wesentlichen Punkten Kenntnis hat (Art. 72 Abs. 2 KR).
7. Art. 72 Abs. 4 KR bestimmt, dass die Bekanntmachung der kursrelevanten Tatsache durch den Emittenten so vorzunehmen ist, dass die Gleichbehandlung der Marktteilnehmer möglichst gewährleistet bleibt (Verbot der sog. selektiven Information).
8. Der Emittent übermittelt der SWX seine geplante Mitteilung an den Markt spätestens neunzig Minuten vor Beginn des Handels oder der Bekanntgabe i.S. von Abs. 1 (Art. 72 Abs. 5 KR).
9. Die Publikation von Finanzzahlen ist grundsätzlich den potenziell kursrelevanten Tatsachen gemäss Art. 72 KR zuzurechnen, welche demzufolge nach dem regulatorisch vorgeschriebenen Verfahren zu verbreiten sind (vgl. ZUL-AHP-III/04).

Verletzung von Informationspflichten

Potenziell kursrelevante Tatsache

10. Bekanntgabepflichtig nach Art. 72 Abs. 1 KR sind nur Tatsachen, welche aus dem eigenen Tätigkeitsbereich des Emittenten stammen und von welchen der Emittent in den wesentlichen Punkten Kenntnis hat. Diese Tatsachen müssen der Öffentlichkeit noch unbekannt sein.
11. Eine Tatsache im Sinne von Art. 72 Abs. 1 KR muss ausserdem kursrelevant sein, d.h. sie muss wegen ihrer beträchtlichen Auswirkungen auf die Vermögens- und Finanzlage oder auf den allgemeinen Geschäftsverlauf des Emittenten geeignet sein, zu einer erheblichen Änderung der Kurse zu führen (Art. 72 Abs. 1 Satz 2 KR). Für die Beurteilung der Kursrelevanz spielt es jedoch keine Rolle, ob sich der Kurs tatsächlich verändert hat. Es genügt das Potenzial einer Tatsache, den Kurs erheblich zu beeinflussen. Die Publikation von Finanzzahlen ist grundsätzlich den potenziell kursrelevanten Tatsachen zuzurechnen (vgl. ZUL-AHP-III/04).
12. Im vorliegenden Fall publizierte X AG am XX. Januar 2005 die Jahreszahlen 2004. Bei diesen Finanzzahlen handelte es sich um öffentlich noch unbekannte Tatsachen aus dem Tätigkeitsbereich des Unternehmens. X AG steigerte den Umsatz im Jahre 2004 um 4.2 %, was sich gemäss Angaben von X AG „durchaus sehen lassen dürfte“. Die Publikation der Jahreszahlen 2004 der X AG ist demnach potenziell kursrelevant.

Gewährleistung der Gleichbehandlung der Marktteilnehmer

13. 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 der Zulassungsstelle vom 2. November 1998 betreffend Ad hoc-Publizität und Handelseinstellungen (nachfolgend „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 z.B. an einen beschränkten Kreis privilegierter Personen unzulässig.
14. 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 gegenüber. Diese hat Anrecht auf eine faire, d.h. zeit- und inhaltsadäquate Benachrichtigung.
15. Die Medienmitteilung der X AG mit den Jahreszahlen 2004 wurde am XX. Januar 2005 ab 16:42 Uhr per Fax an verschiedene Nachrichtenagenturen wie Bloomberg, Reuters und Telekurs sowie um 17:05 Uhr per Mail an diverse Medien (darunter mindestens zwei Zeitungen von nationaler Bedeutung) versandt. Damit ist X AG den Mindestanforderungen gemäss Rz. 17 des Rundschreibens Nr. 2, nämlich ein bei professionellen Marktteilnehmern verbreitetes elektronisches Informationssystem sowie eine Zeitung nationaler Bedeutung, gerecht geworden. Durch den nicht ganz zeitgleichen Versand von potenziell kursrelevanten Tatsachen während der Handelszeit (i.c. eine knappe halbe Stunde) war jedoch die Gleichbehandlung der Marktteilnehmer nicht gewährleistet, weil die nicht zeitgleiche Veröffentlichung potenziell kursrelevanter Tatsachen während des Börsenhandels regelmässig zu Informationsasymmetrien im Markt führt. Einerseits erreicht die Information professionelle Marktteilnehmer vor den übrigen und andererseits können die Marktteilnehmer nicht rechtzeitig auf die Information reagieren, da sie eine gewisse Zeit zur Auswertung der Information benötigen, um diese in ihre Anlageentscheide einfließen zu lassen und die nötigen Vorkehrungen zu treffen (Peter Ch. Hsu, Ad hoc-Publizität, S. 231). Auf die Schwere der Verletzung wird nachfolgend in Rz. 25 eingegangen.
16. Zusammenfassend kann gesagt werden, dass die X AG die Vorschriften der Ad hoc-Publizität gemäss Art. 72 KR verletzt hat, indem sie eine potenziell kursrelevante Tatsache während der Handelszeit verschiedenen Nachrichtenagenturen sowie diversen Medien nicht ganz zeitgleich zugestellt hat.

Fehlende Vorabinformation der SWX

17. Potenziell kursrelevante Tatsachen sind umgehend und, wenn immer möglich, ausserhalb der Handelszeit zu veröffentlichen. Der Emittent muss seine geplante Mitteilung an den Markt der SWX spätestens neunzig Minuten vor Beginn des Handels oder der Bekanntgabe i.S. von Abs. 1 übermitteln (Art. 72 Abs. 5 KR), damit die SWX bei komplexen Informationen den Handel allenfalls kurzfristig sistieren kann.
18. Die SWX erhielt die Medienmitteilung der X AG am XX. Januar 2005 um 16:42 Uhr, d.h. gleichzeitig mit den verschiedenen Nachrichtenagenturen (vgl. Rz. 1). Damit war

es der SWX nicht mehr möglich, den Handel allenfalls einzustellen, um die Gleichbehandlung der Marktteilnehmer zu wahren. Durch die unterlassene Vorabinformation der SWX hat X AG Art. 72 Abs. 5 KR verletzt.

19. Gemäss Aussage der Gesellschaft erfolgte die Publikation während des laufenden Handels versehentlich, d.h. sie hätte erst nach 17:30 Uhr erfolgen sollen. Vorliegend ist jedoch die blosser Unterlassung der vorgeschriebenen Informationspflichten sanktionsbewehrt, ohne dass der Emittent dadurch für das geschützte Rechtsgut tatsächlich Gefahren geschaffen oder es gar verletzt haben müsste. Somit kommt es für die Annahme einer Verletzung der Regeln zur Ad hoc-Publizität nicht darauf an, ob der ordnungsgemässe Börsenhandel zeitweilig tatsächlich gefährdet war. Die Unterlassung der vorgeschriebenen Informationspflichten ist deshalb sanktionsbewehrt, weil damit regelmässig die Möglichkeit der Verletzung des zu schützenden Rechtsguts erhöht wird. X AG hat daher eine Pflicht gemäss Art. 72 KR verletzt, indem sie die SWX nicht gemäss Abs. 5 neunzig Minuten im voraus informiert hat.

Schwere der Verletzung und Verschulden

20. Art. 82 Abs. 1 KR bestimmt, dass beim Ergreifen einer Sanktion die Schwere der Verletzung und das Verschulden zu berücksichtigen sind.
21. Voraussetzung für das Aussprechen einer Sanktion nach Art. 81 KR i.V.m. Art. 82 Abs. 3 KR ist, dass der X AG mindestens eine fahrlässige Verletzung von Art. 72 KR vorgeworfen werden kann.
22. *Fahrlässigkeit* ist gegeben, wenn eine Sorgfaltspflicht verletzt wird. Bei einer Unterlassung liegt eine Sorgfaltswidrigkeit dann vor, wenn die aufgrund der konkreten Umstände gebotene Sorgfalt nicht aufgewendet wurde, d.h. wenn nicht gehandelt wurde, obwohl nach dem gewöhnlichen Lauf der Dinge und der allgemeinen Lebenserfahrung im Zeitpunkt der Unterlassung die zur Diskussion stehende Verletzung von Art. 72 KR voraussehbar und vermeidbar war.
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.
24. Im vorliegenden Fall bestehen keine Indizien, welche auf eine eventualvorsätzliche oder gar eine vorsätzliche Verletzung der Ad hoc-Pflicht schliessen lassen. Hingegen ist aus dem geschilderten Sachverhalt und dessen rechtlicher Würdigung von einer fahrlässigen Verletzung von Art. 72 KR auszugehen. Die Gesellschaft hat dargelegt, dass die Publikation versehentlich während des laufenden Handels erfolgt ist.
25. Die nicht gleichzeitige Mitteilung einer ad hoc-relevanten Tatsache während der Handelszeit an verschiedene Nachrichtenagenturen sowie an weitere Medien ist vorliegend als *leichter* Verstoss gegen das Gleichbehandlungsgebot von Art. 72 KR zu werten. Die Bekanntgabe ist während einer knappen halben Stunde erfolgt. Es gilt vorliegend aber zu berücksichtigen, dass die Gesellschaft von der SWX mit Schreiben vom 3. Februar 2003 bereits einmal darauf aufmerksam gemacht worden ist, dass Finanzaussagen als potenziell kursrelevante Tatsachen zeitgleich und wenn im-

mer möglich ausserhalb der Handelszeit zu kommunizieren seien, da ansonsten der Grundsatz der Gleichbehandlung der Marktteilnehmer verletzt werden könne.

26. Die unterlassene Vorabinformation der SWX stellt einen *mittelschweren* Verstoss gegen Art. 72 Abs. 5 KR dar.
27. Bei der Festlegung des Sanktionsmasses sind alle Umstände des Falles zu berücksichtigen. Vorliegend gilt zu beachten, dass von der SWX gegen X AG in den letzten fünf Jahren keine Sanktion ausgesprochen worden ist. Allfällige früher ausgesprochene Sanktionen werden nicht berücksichtigt.
28. In Abwägung aller Umstände des Falles, des Verschuldens und der Schwere der Verletzung ist gegenüber der X AG ein **Verweis mit Publikation** als angemessene Sanktion auszusprechen (Art. 82 Abs. 1 Ziff. 9 i.V.m. Art. 82 Abs. 2 KR).

Gebühren

29. 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 benötigten Aufwands Gebühren von CHF[...].

* * * * *

III. Entscheid

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

1. Gegenüber der X AG wird ein **Verweis** ausgesprochen (Art. 82 Abs. 1 Ziff. 1 KR).
2. Die Sanktion gegenüber der X AG 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 AG auferlegt.