

**ZUL-AHP-I/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“) stellte am Mittwoch, den XX. Januar 2005 um 9:13 Uhr den Medien ihren Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2003/04 (per [...]) zu.
2. Die SWX Swiss Exchange (nachfolgend „SWX“) erhielt die besagten Finanzaahlen der Gesellschaft gleichentags um 14:42 Uhr per E-Mail.
3. Gestützt auf dieses E-Mailschreiben machte die SWX um 14:51 Uhr des gleichen Tages die X AG per E-Mail darauf aufmerksam, dass Finanzaahlen grundsätzlich als potenziell kursrelevant im Sinne von Art. 72 Kotierungsreglement („KR“) gelten. Um einen allfälligen Verstoss gegen die Vorschriften der Ad hoc-Publizität zu verhindern, wurde der X AG dringend empfohlen, ihre Pressemitteilung erst nach 17:30 Uhr zu veröffentlichen. Zu diesem Zeitpunkt war die SWX noch nicht darüber im Bild, dass der Jahresabschluss 2003/04 der Öffentlichkeit bereits bekannt gegeben worden war.
4. Aufgrund der geschilderten Ereignisse leitete die SWX am XX. Januar 2005 eine Vorabklärung betreffend einer möglichen Verletzung von Art. 72 KR ein, indem ein Fragenkatalog an die X AG gesandt wurde. Das Antwortschreiben der X AG traf bei der SWX innert der angesetzten Frist ein.
5. Am XX. Januar 2005 schliesslich reichte die X AG per Fax ihre Verteilerliste nach (rund 40 Schweizer Zeitungen und Radios).

\* \* \* \* \*

## **II. Erwägungen**

## **Zuständigkeit**

6. Die X AG ist eine Aktiengesellschaft schweizerischen Rechts mit Sitz in Y. Ihre Beteiligungsrechte sind an der SWX kotiert.
7. 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**

8. 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).
9. 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).
10. 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).
11. 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 (vgl. ZUL-AHP-III/04).

## **Verletzung von Informationspflichten**

### *Potenziell kursrelevante Tatsache*

12. 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.
13. 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).

14. Im vorliegenden Fall publizierte die X AG am XX. Januar 2005 ihren Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2003/04 (per [...]). Bei diesen Finanzzahlen handelte es sich um öffentlich noch unbekannte Tatsachen aus dem Tätigkeitsbereich des Unternehmens. Aufgrund des Rekordergebnisses habe der Verwaltungsrat beschlossen, den Aktionären an der kommenden Generalversammlung einen Dividenderhöhung von 3 % auf 15 % vorzuschlagen. Die Publikation der Jahreszahlen der X AG ist in diesem Fall daher klar potenziell kursrelevant.

### *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 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 an einen beschränkten Kreis privilegierter Personen unzulässig.
16. Die X AG hat die Pressemitteilung mit den Jahreszahlen 2003/04 am XX. Januar 2005 um 9:13 Uhr an die Medien versandt. Damit ist die X AG den Mindestanforderungen gemäss Rz. 17 des Rundschreibens Nr. 2, nämlich ein bei professionellen Marktteilnehmern verbreitetes Informationssystem sowie eine Zeitung nationaler Bedeutung, gerecht geworden. Der Grundsatz der Gleichbehandlung gemäss Art. 72 Abs. 4 KR ist durch die X AG vorliegend nicht verletzt worden.

### *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 Pressemitteilung der X AG am XX. Januar 2005 um 14:42 Uhr, also erst mehrere Stunden nach Versand der E-Mails an die Medien. Damit war es der SWX nicht mehr möglich, den Handel allenfalls einzustellen, um zu gewährleisten, dass die potenziell kursrelevante Tatsache von den Marktteilnehmern auch tatsächlich aufgenommen und verarbeitet werden kann. Kritisch und nach Möglichkeit zu vermeiden ist daher eine Veröffentlichung unmittelbar, d.h. weniger als neunzig Minuten vor und während der Handelszeit (vgl. Rundschreiben Nr. 2, Rz. 28). Durch

die unterlassene Vorabinformation der SWX (d.h. spätestens neunzig Minuten vor Beginn des Handels [7:30 Uhr] oder der Bekanntgabe i.S. von Abs. 1) hat die X AG gegen Art. 72 Abs. 5 KR verstossen.

19. Gemäss Aussage der Gesellschaft hätte diese überhaupt nicht realisiert, dass sie eine Bestimmung des Kotierungsreglements verletzen würde. Vorliegend ist jedoch die blossе 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 Gefahr für das zu schützende Rechtsgut erhöht wird. Die 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. Der Gesellschaft war es in keiner Weise bewusst, dass sie eine Bestimmung des Kotierungsreglements verletzt hatte.
25. Die unterlassene Vorabinformation der SWX gemäss Rz. 17 ff. stellt einen eher *leichten* Verstoß gegen Art. 72 Abs. 5 KR dar.
26. Bei der Festlegung des Sanktionsmasses sind alle Umstände des Falles zu berücksichtigen. Vorliegend gilt zu beachten, dass von der SWX gegen die X AG in den letzten fünf Jahren keine Sanktion ausgesprochen worden ist. Allfällige früher ausgesprochene Sanktionen werden nicht berücksichtigt.

27. In Abwägung aller Umstände des Falles, des Verschuldens und der Schwere der Verletzung ist gegenüber der X AG ein **Verweis** als angemessene Sanktion auszusprechen.

### **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 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 **Gebühren** im Umfang von CHF [...] werden der X AG auferlegt.