

SIX UNTERSTREICHT EIGENVERANTWORT- TUNG DER EMITTENTEN

Nach intensiven Beratungen und zwei Vernehmlassungen hat das Regulatory Board der SIX am 1. Juli 2021 die revidierten Bestimmungen des SIX-Kotierungsreglements («KR»), der Richtlinie betr. Ad hoc-Publizität («RLAhP») und der Richtlinie betr. Informationen zur Corporate Governance («RLCG») in Kraft gesetzt. Die wichtigsten Neuerungen im Überblick.

Von Michael Betschart

Gegen 3000 Medienmitteilungen hat SIX Exchange Regulation AG («SER») alleine im ersten Halbjahr 2021 verarbeitet. Für Investoren wird es angesichts der Fülle an Mitteilungen zunehmend schwierig, relevante von weniger relevanten Informationen zu unterscheiden. Hier setzt die Revision der Ad hoc-Publizitätsvorschriften an.

Kennzeichnungspflicht

Mit Inkrafttreten der revidierten Bestimmungen ist eine Ad hoc-Mitteilung einleitend als «Ad-hoc-Mitteilung gemäss Art. 53 KR» zu kennzeichnen («Flagging»). Die Kennzeichnung muss visuell deutlich erkennbar sein. Jede publizierte Ad hoc-Mitteilung ist zudem unter Angabe des Datums der Verbreitung in chronologischer Reihenfolge auf der Website des Emittenten in einem leicht auffindbaren Verzeichnis aufzuschalten. Jede Ad hoc-Mitteilung muss dort zudem während drei Jahren seit Publikation abrufbar sein. Die Kennzeichnung trägt aufgrund der einfachen optischen Erkennbarkeit und Auffindbarkeit zu einer Verbesserung der Transparenz bei. Reine Marketingmeldungen dürfen nicht als Ad hoc-Mitteilung gekennzeichnet werden.



Die Revision der Regularien bringt Klärung und verbessert die Transparenz.



«Per se»-Tatbestände

Im neuen Art. 4 Abs. 2 RLAhP hat das Regulatory Board den Grundsatz verankert, wonach es keine Tatsachen gibt, deren Bekanntwerden als stets kursrelevant einzustufen ist. Bisher musste zum Beispiel jeder Wechsel im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung «per se» mit einer Ad hoc-Mitteilung bekanntgegeben werden. Ausgenommen sind Geschäfts- und Zwischenberichte, die immer mit einer Ad hoc-Mitteilung zu veröffentlichen sind.

Begrifflichkeiten

Neu wird von «kursrelevanter Tatsache» und nicht mehr von «potenziell kursrelevanter Tatsache» gesprochen. Die Anpassung ist sprachlicher Natur und führt zu keiner inhaltlichen Begriffs-

bzw. Rechtsänderung. Im Rahmen einer Angleichung an internationale Standards wurde der bisherige Begriff des «durchschnittlichen Marktteilnehmers» durch den Begriff des «verständigen Marktteilnehmers» abgelöst. Der verständige Marktteilnehmer ist eine rational handelnde Person, die mit der Tätigkeit des Emittenten und dem Markt des Finanzinstruments, in das sie investiert, vertraut ist.

Vertraulichkeit

Seit 1. Juli 2021 muss der Emittent bei Inanspruchnahme eines Bekanntgabeaufschubs mit angemessenen und nachvollziehbaren internen Regelungen oder Prozessen gewährleisten, dass die Vertraulichkeit der kursrelevanten Tatsache während der gesamten Dauer des Aufschubs gewährleistet ist, zum Beispiel mit Beachtung des «Need to know»-Prinzips, Einholung von Vertraulichkeitserklärungen oder Führen von Insiderlisten. Der Emittent hat zudem organisatorische Massnahmen zu ergreifen, damit vertrauliche Tatsachen ausschliesslich an Personen weitergegeben werden, die diese zur Wahrnehmung der ihnen übertragenen Aufgaben benötigen.

Handelssperrzeiten

Die revidierte Richtlinie Corporate Governance verlangt, dass der Geschäftsbericht neu Angaben zu generellen Handelssperrzeiten des Emittenten («Blackout-Perioden»; z.B. Fristen, Adressaten, Umfang, Ausnahmen) enthalten muss. Wie allgemein in der Berichterstattung zur Corporate Governance gilt der Grundsatz von «comply or explain».

Fazit

Die am 1. Juli 2021 in Kraft getretene Revision bringt Klärung in häufig diskutierten Punkten und führt zu einer Verbesserung der Transparenz. Gleichzeitig bekräftigt das Regulatory Board, die Verantwortung der Emittenten für eine zeitgerechte und inhaltlich korrekte Erfüllung der Informationspflicht bei kursrelevanten Tatsachen. Die Beurteilung, ob eine Tatsache kursrelevant ist, hat jeweils im konkreten Einzelfall vom Emittenten im Rahmen seines pflichtgemässen Ermessens vorgängig zu einer Bekanntgabe zu erfolgen. Damit anerkennen die SIX-Regularien zur Ad hoc-Publizität weiterhin ein Ermessen, das von den Emittenten eigenverantwortlich auszuüben ist.

Die revidierten Regularien im Bereich der Ad hoc-Publizität und der Corporate Governance sowie Erläuterungen zu den Anpassungen und Neuerungen wie Rundschreiben des Ausschusses für Emittentenregulierung des Regulatory Board, FAQ etc. finden sich auf der Website der SIX Exchange Regulation AG: <https://www.ser-ag.com/de/projects/revision-ad-hoc-.html>



MICHAEL BETSCHART

lic.iur. Rechtsanwalt, LL.M., verantwortlich bei SIX Exchange Regulation AG den Bereich Corporate Disclosure mit den Themenschwerpunkten Ad hoc-Publizität und Management Transaktionen. Davor leitete er das Board Office der Swisscom AG.