



**Universität
Zürich^{UZH}**

Rechtswissenschaftliche Fakultät

Fall 5 Börsengesellschaftsrecht Ad hoc-Publizität

PD Dr. Christoph B. Bühler, LL.M.

Managing Partner, Rechtsanwalt, Böckli Bodmer & Partner
Privatdozent für Schweizerisches und internationales Handels- und
Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich



**Universität
Zürich^{UZH}**

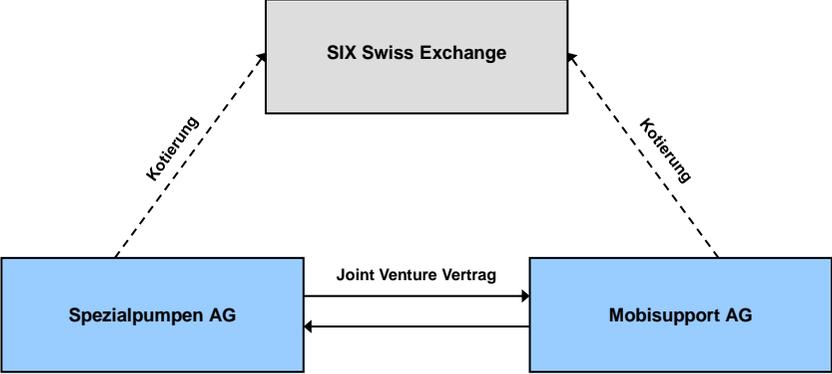
Rechtswissenschaftliche Fakultät

Zielsetzungen

1. Erfassung der rechtlichen Rahmenbedingungen der Ad hoc-Publizität
2. Klärung des Verhältnisses der börsenrechtlichen Ad hoc-Publizität zu Vertraulichkeitsvereinbarungen

 **Universität
Zürich**^{UZH}
Rechtswissenschaftliche Fakultät

Sachverhalt



```
graph TD;
    SP[Spezialpumpen AG] -.->|Kotierung| SIX[SIX Swiss Exchange];
    MS[Mobisupport AG] -.->|Kotierung| SIX;
    SP <-->|Joint Venture Vertrag| MS;
```

Übungen im Handels- und Wirtschaftsrecht / FS 2013 / Christoph B. Bühler / c.buehler@boeckli-bodmer.ch Seite 3

 **Universität
Zürich**^{UZH}
Rechtswissenschaftliche Fakultät

Fragestellung

Hat die Spezialpumpen AG mit der Veröffentlichung der Ad hoc-Mitteilung rechtlich korrekt gehandelt?
Begründen Sie Ihre Antwort.

Übungen im Handels- und Wirtschaftsrecht / FS 2013 / Christoph B. Bühler / c.buehler@boeckli-bodmer.ch Seite 4



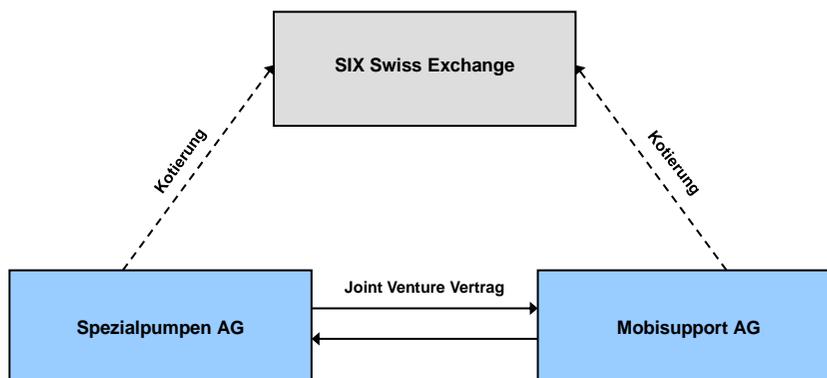
Methodik

1. Feststellung des Sachverhalts
2. Problemerkfassung
3. Rechtliche Analyse der Problembereiche und Subsumtion
4. Schlussfolgerungen und Ergebnis



Methodik

Feststellung des relevanten Sachverhalts





Methodik

Erfassung der rechtlich relevanten Probleme

- 1) Auslösung der Ad hoc-Bekanntgabepflicht
- 2) Bekanntgabeaufschub
- 3) Inhalt der Ad hoc-Mitteilung
- 4) Verhältnis der Ad hoc-Publizität zu Vertraulichkeitsvereinbarungen



1. Problembereich: Auslösung der Ad hoc-Bekanntgabepflicht

Rechtsgrundlagen der Ad hoc-Publizität

- Art. 53 KR
- Richtlinie betreffend Ad hoc-Publizität (RLAhP)
- Kommentar der SIX zur Ad hoc-Publizitäts-Richtlinie (Kommentar zur RLAhP)



Universität
Zürich^{UZH}

Rechtswissenschaftliche Fakultät

1. Problembereich: Auslösung der Ad hoc-Bekanntgabepflicht

Regelungszweck

- Förderung der Markttransparenz
- Herstellung eines «level playing field»
- Förderung einer korrekten Preisbildung
- Einschränkung des Insiderhandels



Universität
Zürich^{UZH}

Rechtswissenschaftliche Fakultät

1. Problembereich: Auslösung der Ad hoc-Bekanntgabepflicht

Regelungsadressaten

- Kotierung an der SIX Swiss Exchange
- Gesellschaftssitz in der Schweiz



Universität
Zürich^{UZH}

Rechtswissenschaftliche Fakultät

1. Problembereich: Auslösung der Ad hoc-Bekanntgabepflicht

Tatbestandsvoraussetzungen

- Tatsache
- potentiell kursrelevant
- Eintritt im Tätigkeitsbereich des Emittenten



Universität
Zürich^{UZH}

Rechtswissenschaftliche Fakultät

1. Problembereich: Auslösung der Ad hoc-Bekanntgabepflicht

Auslösungszeitpunkt

Art. 53 Abs. 2 KR:

«Der Emittent informiert, sobald er über die Tatsache in ihren wesentlichen Punkten Kenntnis hat.»



2. Problembereich: Bekanntgabeaufschub

- Grundsatz der umgehenden Meldung
- Ausnahme des Bekanntgabeaufschubs (Art. 54 KR):
 - 1) Tatsache basiert auf Plan od. Entschluss des Emittenten
 - 2) Verbreitung der Tatsache ist geeignet, berechnigte Interessen des Emittenten zu beeinträchtigen
 - 3) Emittent gewährleistet die umfassende Vertraulichkeit der Tatsache



3. Problembereich: Inhalt der Ad hoc-Mitteilung

Art. 15 RLAhP:

«¹Mitteilungen haben inhaltlich so zu erfolgen, dass deren Inhalt von einem durchschnittlichen Marktteilnehmer bezüglich Kursrelevanz eingeschätzt werden kann.

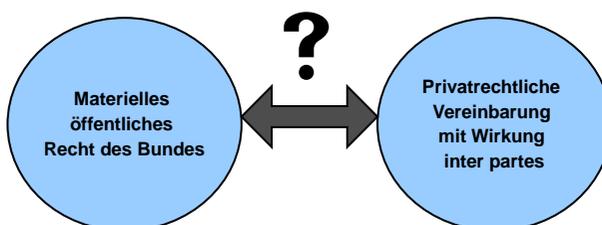
²Die Informationen müssen **wahr, klar und vollständig** sein.

³Mitteilungen, welche diesen Anforderungen nicht entsprechen, sind durch den Emittenten umgehend zu korrigieren.»



4. Problembereich: Verhältnis der Ad hoc-Publizität zu Vertraulichkeitsvereinbarungen

Rechtsnatur der Ad hoc-Regeln der SIX



4. Problembereich: Verhältnis der Ad hoc-Publizität zu Vertraulichkeitsvereinbarungen

Art. 1 N. 12 Kommentar zur RLAhP:

« Vertragliche Abmachungen entbinden die Emittenten grundsätzlich nicht von der Pflicht, eine Ad hoc-Mitteilung zu veröffentlichen. So vermag beispielsweise die Vereinbarung zwischen dem Emittenten und einem anderen Unternehmen, wonach potentiell kursrelevante Tatsachen geheim zu halten sind, die Nichtbekanntgabe dieser potentiell kursrelevanten Tatsache nicht per se zu rechtfertigen. »



Schlussfolgerungen

1. Kündigung der Partnerschaft mit Mobisupport AG stellt potentiell kursrelevante Tatsache im Einflussbereich der Spezialpumpen AG dar
2. Voraussetzungen für den Bekanntgabeaufschub sind nicht erfüllt
3. Ad hoc-Mitteilung der Spezialpumpen AG entspricht dem Gebot der Wahrheit, Klarheit und Vollständigkeit
4. Ad hoc-Publizität geht Vertraulichkeitsvereinbarungen vor