
Seminar Börsengang

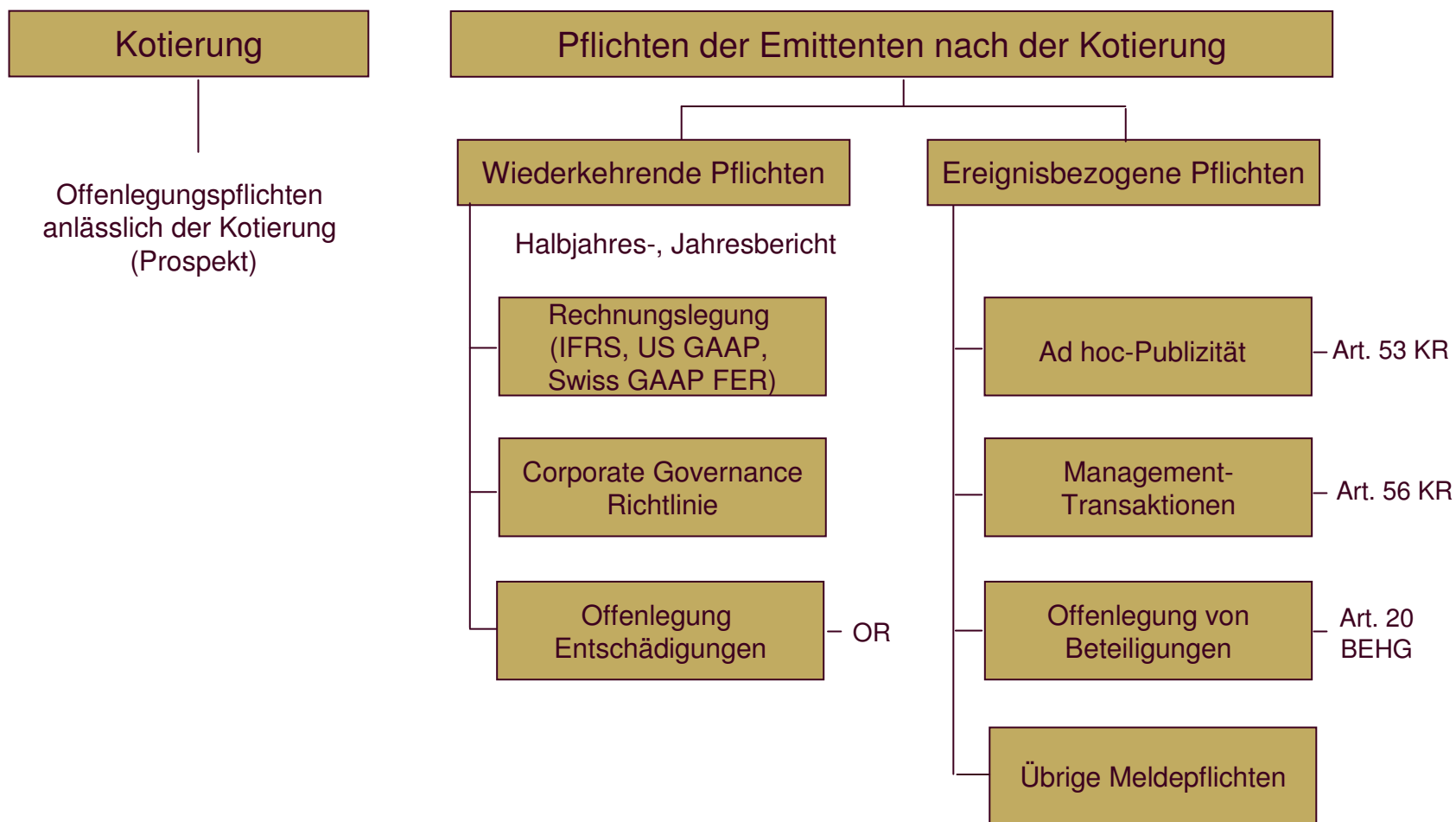
Being Public

23. März 2010 | Zürich | Dr. Alexander Vogel

Überblick

- » Being Public
- » Anforderungen an die Finanzberichterstattung (RLR)
- » Ad-hoc Publizitätsvorschriften
- » Insidertrading
- » Offenlegung von Managementtransaktionen
- » Meldepflichten nach BEHG
- » weitere Folgen des Being Public

Being Public: Informations- und Offenlegungspflichten



Informationspflichten

„Statische“ Informationspflichten

- periodische Information (Jahres-/Halbjahresbericht)
- Corporate Governance-Bericht
- Offenlegung VR- und GL Entschädigung
- Unternehmenskalender

Informationspflichten (Forts.)

» „**Dynamische**“ Informationspflichten

- Offenlegung von Beteiligungen (Art. 20 BEHG)
- Ad hoc-Publizität (Art. 53 KR)
- Offenlegung von Managementtransaktionen (Art. 56 KR)
- Änderungen in der Kapitalstruktur (→ bed. Kapital)
- andere Meldungen administrativer Art (→ RS Nr. 1)

Jahresbericht

- » Finanzberichterstattung gemäss Rechnungslegungsstandard
- » Angaben gemäss OR (insbesondere Offenlegung der VR- und GL Entschädigungen)
- » Corporate Governance-Bericht
 - Prüfung durch die SIX Swiss Exchange

Neue Regelung in Art. 663**bbis** Abs. 2 OR:

- » Verlangt wird die Offenlegung sämtlicher Vergütungen sowie aller noch ausstehender Darlehen und Kredite an gegenwärtige und frühere Mitglieder des VR und der GL sowie diesen nahe stehende Personen, die von der Gesellschaft, einer Konzerngesellschaft oder über eine Drittperson ausgerichtet werden.

-
- » Anzugeben sind der Gesamtbetrag der Vergütungen für VR und GL, die **individuellen** Bezüge aller VR-Mitglieder sowie die höchste Vergütung eines GL-Mitglieds, einschliesslich Name und Funktion.
 - » Massgeblicher Zeitpunkt für die Offenlegung einer Vergütung ist der Zeitpunkt, in dem diese Vergütung in der Jahres- bzw. Konzernrechnung erfasst wird.
 - » Für sämtliche VR- und GL-Mitglieder sind Beteiligungen an der Gesellschaft, einschliesslich Wandel- und Optionsrechte, **individuell** offen zu legen.

Ad hoc-Publizitätsvorschriften: Art. 53 KR

- » Der Emittent informiert den Markt über **potentiell** kursrelevante **Tatsachen**, welche in seinem Tätigkeitsbereich eingetreten und nicht öffentlich bekannt sind.
- » Als kursrelevant gelten neue Tatsachen, die geeignet sind, zu einer erheblichen Änderung der Kurse zu führen.

Kursrelevante Tatsachen

- » Veränderungen der Kapitalstruktur
- » wesentliche Umstrukturierungen
- » wesentliche Änderungen im Geschäftsverlauf
- » Änderungen des Geschäftsergebnisses
 - Gewinneinbruch/starke Gewinnsteigerung
 - Gewinnwarnung
- » wesentliche Unternehmenskäufe und -verkäufe
- » wesentliche personelle Änderungen

Kursrelevante Tatsachen (Forts.)

- » alle Informationen, welche geeignet sind, den Kurs erheblich zu beeinflussen (auch neue, bedeutende Produkte, neue Vertriebspartner, wesentliche Aufträge)
- » keine abschliessende Liste von ad hoc-relevanten Tatbeständen!
- » jeder Emittent muss rechtzeitig prüfen, ob eine geplante oder überraschend eingetretene Veränderung eine deutliche Kursbewegung auslösen **könnte**

Keine Tatsachen

- » Gerüchte
- » Ideen
- » Absichten
- » eher nicht: Prognosen

Transparenzpflicht und Kommunikationsusancen

- » Transparenzpflicht ist teilweise abhängig von der Kommunikationskultur bzw. den -usancen einer kotierten Gesellschaft
 - Kommunikationsrhythmus
 - Detaillierungsgrad der Kommunikation

Anforderungen an die Finanzberichterstattung (RLR)

I. Zugelassene Standards

- » Main Standard -> IFRS oder US GAAP
- » Swiss GAAP FER zugelassen:
 - Domestic Standard
 - Standard für Immobiliengesellschaften
 - Standard für Investmentgesellschaften
- » zusätzliche Angaben bei Investment- und Immobiliengesellschaften

II. Zwischenberichterstattung

- » Zwischenabschlüsse unterliegen weder einer Prüfung noch einer prüferischen Durchsicht
- » gleicher Rechnungslegungsstandard wie Jahresabschluss
- » zusätzliche Angaben bei Investment- und Immobiliengesellschaften
- » Quartalsabschlüsse sind freiwillig, falls veröffentlicht
→ gleiche Anforderungen wie Halbjahresabschluss (IAS 34)

III. Veröffentlichung und Einreichung von Finanzberichten

Geschäftsberichte

- » Müssen innert 4 Monaten nach Beendigung eines jeden Geschäftsjahres veröffentlicht und spätestens bei Veröffentlichung der Zulassungsstelle eingereicht werden.
- » Pflicht zur Bekanntgabe eines direkten Links zu den Geschäfts- und Zwischenberichten durch den Emittenten

Zwischenberichte

- » Frist zur Einreichung und Veröffentlichung:
 - drei Monate nach Beendigung des Berichtszeitraums
- » Sieht ein Zusatzreglement bzw. eine Richtlinie eine kürzere Frist vor, so gilt diese.

Einreichung

- » Zustellung an SIX Exchange Regulation in Papierform.
- » Wird kein Finanzbericht gedruckt, werden durch die Gesellschaft rechtsgültig unterzeichnete Ausdrucke anerkannt.
- » Die Unterzeichnenden müssen klar ersichtlich sein.
- » Bilanz, Erfolgsrechnung, Geldflussrechnung, Eigenkapitalnachweis und Anhang sind zumindest mit Initialen zu signieren.
- » Einhaltung der vom Rechnungslegungsstandard geforderten Bestandteile des Abschlusses nach «True and Fair View».

Elektronische Veröffentlichung der Geschäfts- und Zwischenberichte

- » Der Emittent stellt die veröffentlichten Geschäfts- und Zwischenberichte während fünf Jahren auf seiner Website in elektronischer Form zur Verfügung.
- » Der entsprechende Pfad zum Verzeichnis mit den Geschäfts- und Zwischenberichten ist der SIX Swiss Exchange zeitgleich mit der Veröffentlichung mitzuteilen, damit sie ihn auf ihrer Website bekannt geben kann.

Elektronische Veröffentlichung der Geschäfts- und Zwischenberichte (Forts.)

- » Fristen gelten auch für Emittenten im Domestic Standard.
- » Fristen gelten wohl nicht für Geschäftsjahre, an denen die Emittentin noch nicht an der Börse kotiert war.

Insidertrading

Insider-Strafnorm:

„Wer als **Mitglied** des **Verwaltungsrates**, der **Geschäftsleitung**, der Revisionsstelle oder als Beauftragter einer Aktiengesellschaft oder einer sie beherrschenden oder von ihr abhängigen Gesellschaft, als Mitglied einer Behörde oder als Beamter, oder als **Hilfsperson** einer der vorgenannten Personen, sich oder einem andern einen **Vermögensvorteil** verschafft, indem er die Kenntnis einer vertraulichen Tatsache, deren Bekanntwerden den Kurs von in der Schweiz börslich oder vorbörslich gehandelten Aktien, andern Wertschriften oder entsprechenden Bucheffekten der Gesellschaft oder von Optionen auf solche in **voraussehbarer Weise erheblich beeinflussen** wird, ausnützt oder diese Tatsache einem Dritten zur Kenntnis bringt, wird mit Gefängnis oder Busse bestraft.“

Revision Insiderstrafrecht

Ziff. 3:

„Als Tatsache im Sinne der Ziffern 1 und 2 gilt eine bevorstehende Emission neuer Beteiligungsrechte, eine Unternehmensverbindung oder ein ähnlicher Sachverhalt von vergleichbarer Tragweite.“

- **Ziff. 3 wurde aufgehoben**
- **damit ist bspw. auch das Ausnutzen von Informationen über eine Gewinnwarnung strafbar**

Managementtransaktionen

Offenlegung von Managementtransaktionen

- » Richtlinie betreffend Offenlegung von Management-Transaktionen vom 01.07.2009
- » Kommentar zur Richtlinie betr. Offenlegung von Management-Transaktionen

Managementtransaktionen

- » Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung haben dem Emittenten alle in den Regelungsbereich fallenden Transaktionen zu melden.
- » **Bei Börsengeschäften** ist das «Verpflichtungsgeschäft» nicht mit der Erteilung des Auftrages, sondern mit der **Ausführung des Auftrages**, dem sog. «**Matching**» gleichzusetzen. Die Frist beginnt folglich **nicht** bereits dann zu laufen, wenn ein börslicher Kauf- bzw. Verkaufsauftrag **erteilt** wird, sondern **erst im Zeitpunkt der Ausführung** des erteilten Auftrages.

Managementtransaktionen (Forts.)

- » Überschreitet der Gesamtwert sämtlicher Geschäftsabschlüsse einer meldepflichtigen Person innerhalb eines Kalendermonats den Betrag von CHF 100'000.-, so hat dies die meldepflichtige Person dem Emittenten **innerhalb von zwei Börsentagen** zu melden, d.h. die **Meldung** an den **Emittenten** hat durch die meldepflichtige Person spätestens **am zweiten Börsentag** nach Entstehung der Meldepflicht zu erfolgen.
- » Der Emittent seinerseits hat der SIX Swiss Exchange innerhalb von zwei Börsentagen eine Meldung unter anderem mit Angabe von Namen und Funktion (d. h. exekutives Mitglied des Verwaltungsrates/Mitglied der Geschäftsleitung oder nicht-exekutives Mitglied des Verwaltungsrates) zu erstatten. Die SIX Swiss Exchange veröffentlicht die Meldung ohne Namensangabe auf ihrer Webseite.

Managementtransaktionen (Forts.)

- » Die **Überwachung** des Schwellenwertes im Rahmen der Meldepflicht ist **Sache des Emittenten**.
- » Wird innerhalb eines Kalendermonats pro meldepflichtige Person der Schwellenwert von CHF 100'000.- nicht überschritten, so leitet der Emittent **nach Monatsende** eine **Sammelmeldung**, unter anderem mit Angabe von Namen und Funktion, geordnet nach meldepflichtigen Personen, an die SIX Swiss Exchange weiter.
- » Transaktionen, die insgesamt den Schwellenwert von CHF 100'000.- pro Kalendermonat nicht überschreiten, werden von der SIX Swiss Exchange nicht veröffentlicht.
- » Die Veröffentlichung der Transaktionen erfolgt jeweils ohne Namensnennung, jedoch unter der Angabe der Funktion auf der Website der SIX Swiss Exchange.

Konsequenzen bei Verstoss

- » Mitteilung SIX Exchange Regulation vom 4. März 2010
- » **„Die Sanktionskommission der SIX Swiss Exchange AG hat gegen die Lonza Group AG eine Busse von CHF 100'000 ausgesprochen wegen Verletzungen der Vorschriften betreffend Management-Transaktionen, Ad hoc-Publizität und Regelmeldepflichten.**
- » Im Zusammenhang mit Management-Transaktionen meldete die Lonza im Februar 2009 eine Transaktion eines Geschäftsleitungsmitglieds von etwas mehr als CHF 70'000 und eine weitere Transaktion derselben Person von knapp unter CHF 100'000 der SIX Swiss Exchange je als nicht zu publizierende Sammelmeldungen, obschon mit diesen beiden Transaktionen beim betreffenden Geschäftsleitungs-mitglied der Schwellenwert von CHF 100'000 überschritten war und die Meldungen folglich innert zweier Börsentage hätten publiziert werden müssen. Lonza korrigierte diesen Fehler erst Anfang März 2009.,,

Sanktionen

- » Bei Verletzungen von Vorschriften des Kotierungsreglements und dessen Ausführungsbestimmungen können SIX Exchange Regulation und die Sanktionskommission Sanktionen aussprechen:
 - Ad hoc-Publizität
 - Rechnungslegung
 - Regelmeldepflichten
 - Corporate Governance
 - Management-Transaktionen

Sanktionen (Forts.)

» Sanktionen:

- Verweis
- Busse bis zu CHF 1 Mio (bei Fahrlässigkeit) bzw. 10 Mio (bei Vorsatz)
- Sistierung des Handels
- Dekotierung oder Umteilung unter einen anderen regulatorischen Standard
- Ausschluss von weiteren Kotierungen

» Die genannten Sanktionen können kumulativ ausgesprochen werden.

Melde- und Veröffentlichungspflichten nach BEHG

>> Art. 20 Meldepflicht

- ¹ *Wer direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Aktien oder Erwerbs- oder Veräusserungsrechte bezüglich Aktien einer Gesellschaft mit Sitz in der Schweiz, deren Beteiligungspapiere mindestens teilweise in der Schweiz kotiert sind, für eigene Rechnung erwirbt oder veräussert und dadurch den Grenzwert von 3, 5, 10, 15, 20, 25, $33\frac{1}{3}$, 50 oder $66\frac{2}{3}$ Prozent der Stimmrechte, ob ausübbar oder nicht, erreicht, unter- oder überschreitet, muss dies der Gesellschaft und den Börsen, an denen die Beteiligungspapiere kotiert sind, melden.*
- ^{2bis} *Als indirekter Erwerb gelten namentlich auch Geschäfte mit Finanzinstrumenten, die es wirtschaftlich ermöglichen, Beteiligungspapiere im Hinblick auf ein öffentliches Kaufangebot zu erwerben.*

Meldepflichten nach Art. 20 BEHG

- » Eine vertraglich oder auf eine andere Weise organisierte Gruppe muss die Meldepflicht nach Absatz 1 als Gruppe erfüllen und Meldung erstatten über:
 - a. die Gesamtbeteiligung
 - b. die Identität der einzelnen Mitglieder
 - c. die Art der Absprache
 - d. die Vertretung
- » Haben die Gesellschaft oder die Börsen Grund zur Annahme, dass ein Aktionär seiner Meldepflicht nicht nachgekommen ist, so teilen sie dies der Aufsichtsbehörde mit.

Meldepflichtige Titel

- » Meldepflichten gelten sowohl für die am Haupt- wie auch im Domestic Standard der SIX Swiss Exchange zugelassenen Beteiligungspapiere.
- » Die Meldepflicht erstreckt sich auf alle Transaktionen, somit auch auf ausserbörsliche Transaktionen oder auch auf solche in nicht kotierten Beteiligungspapieren einer Gesellschaft, sofern damit Stimmrechte erworben werden (nicht also Partizipationsscheine).

Entstehen der Meldepflicht

- » Die **Meldepflicht** entsteht bereits mit der Begründung des **Anspruchs** auf Erwerb oder Veräußerung von Beteiligungspapieren, insbesondere durch Abschluss eines Vertrages. Demgegenüber ist im Falle der **Angebotspflicht** die **Eigentumsübertragung** bestimmend.
- » Bei Börsengeschäften ist das Transaktionsdatum massgebend.
- » Blosser Hinweis auf eine Erwerbs- oder Veräußerungsabsicht lösen, sofern damit keine Rechtspflichten verbunden sind, keine Meldepflicht aus.

Abfassen der Meldung

- » Die Anforderungen an den Inhalt der Meldung sind unterschiedlich und im konkreten Fall zu prüfen.
- » Die Meldung muss schriftlich erfolgen. Die Offenlegungsstelle der Schweizer Börse hat spezielle Meldeformulare geschaffen.
- » Die Meldung muss sowohl an die Gesellschaft, deren Beteiligungspapiere erworben bzw. veräussert wurden als auch an die Börse (Offenlegungsstelle) erfolgen.
- » Die Meldefrist beträgt dabei **vier** Börsentage; sie beginnt nach dem Entstehen der Meldepflicht (vgl. BEHV-EBK Art.18 I).

Informationspflicht der Gesellschaft

» Art. 21 BEHG:

„Die Gesellschaft muss die ihr mitgeteilten Informationen über die Veränderungen bei den Stimmrechten veröffentlichen.“

Modalitäten der Veröffentlichungspflicht

- » Gesellschaft muss eingegangene Meldungen veröffentlichen
- » keine Nachforschungspflicht (blosse Plausibilitätskontrolle)
- » Anzeigepflicht an Aufsichtsbehörde bei Fertigstellung einer zu Unrecht nicht erfolgten Meldung
- » Frist zur Veröffentlichung: **zwei** Börsentage

Meldepflicht im Rahmen öffentlicher Kaufangebote (Art. 31 BEHG)

- » Während eines öffentlichen Kaufangebots bestehen «verschärfte» Meldepflichten für Anbieter und Aktionäre der Zielgesellschaft.
- » Ab 3 % der Stimmrechte, ob ausübbar oder nicht, muss von der Veröffentlichung des Angebots bis zum Ablauf der Angebotsfrist sowohl der Übernahmekommission als auch den Börsen, an denen die Papiere kotiert sind, jeder Erwerb oder Verkauf von Beteiligungspapieren dieser Gesellschaft gemeldet werden.

Befreiung von der Meldepflicht (Ausnahmen, BEHV-EBK Art. 20 I)

- » Ausnahmen und Erleichterungen von der Melde- und Veröffentlichungspflicht sind beim Vorliegen wichtiger Gründe zulässig.
- » Ausnahmen und Erleichterungen werden insbesondere gewährt, wenn die Geschäfte (alternativ)
 - a. kurzfristiger Natur sind
 - b. mit keiner Absicht verbunden sind, das Stimmrecht auszuüben oder
 - c. an Bedingungen geknüpft sind

Vorabbescheid

- » Besteht bezüglich des Vorliegens eines meldepflichtigen Tatbestandes Unklarheit, kann ein Gesuch um einen Vorabentscheid über Bestand oder Nichtbestand einer Offenlegungspflicht an die Offenlegungsstelle gerichtet werden (BEHV-EBK Art. 21).

Verletzung von Meldepflichten (Art. 41 BEHG)

- » Mit Busse wird bestraft, wer vorsätzlich:
 - a. seine qualifizierte Beteiligung an einer kotierten Gesellschaft nicht meldet (Art. 20 und 51)
 - b. als Inhaber einer qualifizierten Beteiligung an einer Zielgesellschaft den Erwerb oder Verkauf von Beteiligungspapieren dieser Gesellschaft nicht meldet (Art. 31).
- » Die Busse beträgt höchstens das Doppelte des Kauf- oder Verkaufspreises.

Sie wird berechnet aufgrund der Differenz zwischen dem Anteil, über den der Meldepflichtige neu verfügt, und dem letzten von ihm gemeldeten Grenzwert.

Weitere Meldepflichten gegenüber der Börse

- » Änderung der Kapitalstruktur
 - Schaffung genehmigtes/bed. Kapital
 - Ausübung bedingtes Kapital
 - Kapitalherabsetzung
 - p.m.: Kotierungsgesuch bei neuen Beteiligungsrechten
- » Dividenden (Betrag/Ex-Datum, etc.)

Weitere Meldepflichten (Forts.)

» GV-Informationen

- Datum
- Datum Schliessung Aktienregister
- Einladung mit Traktanden
- Beschlüsse

» weitere

- siehe im Detail Anhang 1 Rundschreiben Nr. 1

Weitere Folgen des being public

- » Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots (sofern weder Opting-out noch Opting-up)
 - gilt auch für „Altaktionäre“
 - gilt auch bei Gruppenbildung
- » Einführung von „Takeover-Defense“-Massnahmen ist nach (Vor-)Ankündigung eines Angebots nicht mehr möglich (vgl. Beispiele Saurer und Saia Burgess)

Weitere Folgen des being public (Forts.)

- » Vinkulierung und Eintragungs- oder Stimmrechtsbeschränkungen sind vor dem IPO zu implementieren
- » Gleichbehandlungspflicht bei Unternehmenskauf (Aktionäre/Anbieter)
- » Maximal 33,3% Paketzuschlag zulässig (bzw. maximal 25% unter bezahltem Höchstpreis)

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit.

Fragen?

Dr. Alexander Vogel

a.vogel@meyerlustenberger.ch

meyerlustenberger

Forchstrasse 452

Postfach 1432

8032 Zürich

T +41 44 396 91 91

F +41 44 396 91 92

