

**SaKo 2009-MT III/09
SaKo 2009-MP I/09
SaKo 2009-AHP III/09**

**Entscheid der
Sanktionskommission
vom 18. Dezember 2009
in Sachen
X AG**

Die Sanktionskommission - in der Zusammensetzung [...] - hat folgenden Entscheid gefällt:

1. Es wird festgestellt, dass die X AG die Pflicht des (alten) Kotierungsreglements (aKR) verletzt hat, indem sie
 - a. entgegen Art. 74a aKR und den Vorschriften der Richtlinie Management-Transaktionen (Rz 28 aRLMT)
 - i. am 13. Februar eine Management-Transaktion von CHF [...] als nicht zu veröffentlichende Sammelmeldung übermittelt hat, obschon der Meldepflichtige in diesem Monat Februar vorher bereits Transaktionen über CHF [...] getätigt (und mit dieser neuen Transaktion den Schwellenwert von CHF 100'000.- überschritten) hatte, und
 - ii. am 23. Februar eine weitere Management-Transaktion desselben Meldepflichtigen von CHF [...] als nicht zu veröffentlichende Sammelmeldung übermittelt hat;
(die Korrekturmeldungen wurden erst am 5. März vorgenommen);
 - b. entgegen Art. 72 aKR und Rz. 5 aRLAhP das Ausscheiden eines Verwaltungsratsmitgliedes nicht sofort nach dem [...] Januar 2009, als sie selbst Kenntnis von diesem Ausscheiden hatte, bekannt gab;
 - c. entgegen Art. 72 aKR und Rz. 5, 6 und 7 aRLAhP am [...] März 2009 die Einladung für die Generalversammlung vom [...] April 2009 (in welcher eine neue Nomination in den Verwaltungsrat traktandiert war) nicht gleichzeitig allen Adressaten und entgegen Art. 73 aKR und dem Rundschreiben Nr. 1, Anhang 1, Ziff. 3.03 der SIX Swiss Exchange AG nicht zugestellt hat;
 - d. entgegen Art 72 aKR und Rz. 5, 6 und 7f. aRLAhP am 12. März 2009 die Nomination eines neuen Verwaltungsratsmitgliedes nicht sofort nach deren Feststehen dem vorgeschriebenen Adressatenkreis gleichzeitig mitgeteilt hat.
2. Der X AG wird eine Busse von CHF 100'000 auferlegt.
3. Dieser Entscheid wird nach unbenutztem Ablauf der Rechtsmittelfrist von der SIX Swiss Exchange publiziert.
4. Die Kosten des Verfahrens von [] werden der X AG auferlegt.

Die Sanktionskommission stützt sich auf die nachstehenden Erwägungen:

Zu den verletzten Regeln:

1. Der Sachverhalt ist erstellt. Die X AG hat die tatsächlichen Feststellungen nicht bestritten und zum von SIX Exchange Regulation dargestellten Sachverhalt keine weiteren Anmerkungen vorgebracht. Die X AG hat eine mündliche Verhandlung gewünscht, um die für die Zukunft geplanten Schritte aufzuzeigen. Gemäss Ziff. 4.3 Abs. 4 der Verfahrensordnung entscheidet die Sanktionskommission grundsätzlich aufgrund der Akten. Davon ist auch im vorliegenden Fall nicht abzuweichen, dies umso mehr, als die Kommission nicht über die Zukunft, sondern die in der Vergangenheit festgestellten Regelverletzungen entscheidet.
2. Gemäss Art. 74a Abs. 3 des Kotierungsreglements (KR) muss der Emittent der SIX Swiss Exchange (SIX) innerhalb von zwei Börsentagen Meldung erstatten, falls der Gesamtwert sämtlicher Geschäftsabschlüsse einer meldepflichtigen Person innerhalb eines Kalendermonats den Betrag von CHF 100'000.- überschreitet. Die Management-Transaktionen-Richtlinie (RLMT) in der damaligen Form präzisiert, dass das Überschreiten des Schwellenwertes durch eine meldepflichtige Person während eines Kalendermonats innert zwei Börsentagen (gerechnet vom Eingang der Meldung, mit welcher der Schwellenwert überschritten wurde) über die web-basierte Meldeplattform der SIX mitzuteilen ist (Rz 28). Der Emittent muss somit achten, dass er einerseits Sammelmeldungen von Einzelmeldungen unterscheidet und andererseits bei Einzelmeldungen die Frist von zwei Börsentagen einhält. Einzelmeldungen müssen – im Unterschied zu Sammelmeldungen - von der SIX publiziert werden.

Mitarbeiter, welche zur Eingabe der Meldungen bestimmt werden, müssen über die Pflichten gemäss Art. 74a KR und der RLMT instruiert sein und dafür sorgen, dass Meldungen, die beim Emittenten eingehen, frist- und formgerecht an die SIX Swiss Exchange weitergeleitet werden.

3. Am [...] Februar 2009 meldete die X AG um 10'49 Uhr in einer Sammelmeldung einen am [...] Februar von einem Geschäftsleitungsmitglied getätigten Verkauf von 826 Aktien im Betrag von CHF [...]. Später gleichentags, um 18'41 Uhr, erfolgte eine weitere Sammelmeldung zu einem Verkauf derselben Person vom [...] Februar von 624 Aktien im Betrag von CHF [...]. Da damit die zulässige Grenze für Sammelmeldungen im Februar von CHF 100'000 überschritten war, hätte diese Meldung als Einzelmeldung erstattet werden müssen.

Gleichtags um 19'10 Uhr ging bei SIX eine Einzelmeldung über einen Verkauf derselben Person vom [...] Februar 2009 von 1'426 Aktien im Betrag von CHF [...] ein. (Diese Meldung wurde publiziert.) Am [...] Februar wurde eine neue Sammelmeldung zu einem Verkauf vom [...] Februar derselben Person (welche die Grenze von CHF 100'000 wie erwähnt bereits überschritten hatte) von 850 Aktien im Betrag von CHF [...] eingereicht. Am [...] März ging um 17'37 Uhr wieder eine Einzelmeldung für dieselbe Person über einen Verkauf vom [...] Februar von 624 Aktien im Betrag von CHF [...] ein. (Diese Meldung wurde publiziert.) Gleichtags um 17'39 Uhr ging eine weitere Einzelmeldung über einen Verkauf derselben Person vom [...] Februar von 850 Aktien im Betrag von CHF [...] ein. (Auch diese Meldung wurde publiziert.)

Die falsche Sammelmeldung vom [...] Februar (CHF [...]) wurde mit der Einzelmeldung vom [...] März, die falsche Sammelmeldung vom [...] Februar (CHF [...])

ebenfalls am [...] März mit einer Einzelmeldung korrigiert. Mit den falschen Meldungen vom [...] und [...] Februar wurde die RLMT verletzt und die Korrekturen erfolgten nach Ablauf der vorgeschriebenen Frist von zwei Börsentagen.

4. Zu den potentiell kursrelevante Tatsachen, welche gemäss den Vorschriften zur Ad hoc-Publizität zu veröffentlichen sind, gehören personelle Änderungen im Verwaltungsrat (vgl. Rz. 3 N 15 Kommentar zur damaligen Ad hoc-Publizitäts-Richtlinie – aRLAhP oder RLAhP). Die Sanktionskommission hatte dazu gegenüber der X AG bereits am 31. Januar 2008 festgehalten, dass der Emittent keinen Ermessenspielraum habe, ob eine personelle Änderung im Verwaltungsrat oder Geschäftsleitung potentiell kursrelevant sei oder nicht (Entscheid vom 31. Januar 2008, Ziff. 6 [SaKo-AHP-VI/2007]). Änderungen sind in den Formen der RLAhP zu publizieren, sobald sie in den wesentlichen Punkten bekannt sind.
5. Der Verwaltungsrat der X AG besprach am [...] Januar 2009 das Ausscheiden seines Mitglieds A. an der Generalversammlung vom [...] April 2009. Seine Höchstamtsdauer lief gemäss internen Richtlinien ab.

Die Statuten der X AG sehen für den Verwaltungsrat eine Amtsdauer von einem Jahr vor. Die Mitglieder sind stets wieder wählbar (Art. 16 der Statuten). Demgegenüber hat sich der Verwaltungsrat in den von ihm selbst beschlossenen Regeln eine Höchstdauer von neun Jahren gesetzt („Regulations Governing Internal Organization and Board Committees“). Eine solche Regel kann er jederzeit ändern. Im Geschäftsbericht für 2007 war die Höchstdauer nicht erwähnt, erst in jenem für 2008. Nur in diesem letzten, später veröffentlichten Geschäftsbericht wurde das auf internen Richtlinien beruhende Ausscheiden von A. erwähnt. (Diese Information war auch in der Einladung zur Generalversammlung nicht enthalten.)

Der Verwaltungsrat hat das Ausscheiden am [...] Januar 2009 besprochen und hätte dies demzufolge sofort gemäss RLAhP publizieren müssen. Weil dies unterlassen wurde, war die RLAhP verletzt. Es hätte dem allgemein üblichen Vorgehen entsprochen, wenn in der am Tag darauf ([...] Januar 2009) veröffentlichten Meldung über das Jahresergebnis und den Dividendenantrag an die Generalversammlung auch die Änderung im Verwaltungsrat aufgenommen worden wäre.

6. Die Nomination eines Nachfolgers wurde in der Einladung zur Generalversammlung erwähnt, welche am [...] März 2009 verbreitet wurde. Unbestritten ist, dass der SIX entgegen den Vorschriften von Art. 73 aKR und dem Rundschreiben Nr. 1, Anhang 1 diese Einladung zur Generalversammlung nicht zugestellt wurde. Ebenso unbestritten ist, dass die Einladung nicht an alle gemäss Rz 7 RLAhP vorgeschriebenen Adressaten versandt wurde. Weil die Veränderung im Verwaltungsrat aber eine Information ist, welche gemäss RLAhP zu verbreiten ist, hätte vorliegend die Einladung zur Generalversammlung, welche erstmals eine Veränderung bekannt gab, gemäss RLAhP publiziert werden müssen. Diese Pflicht wurde verletzt.

Die X AG legte dar, dass der Nachfolger B. für den ausscheidenden A. am 12. März 2009 die Annahme einer Wahl mitgeteilt habe. Die X AG veröffentlichte darauf hin keine besondere Meldung über die nunmehrige neue Nomination, sondern publizierte diese erst in der Einladung zur Generalversammlung am [...] März. Gemäss den voranstehend bereits erwähnten Normen der RLAhP hätte die Nomination nach deren Feststehen sofort bekannt gegeben werden müssen und nicht erst am [...] März.

7. Die Generalversammlung fand am [...] April 2009 statt. Der Börsenhandel war nicht eingestellt. Die in der Einladung vom [...] März aufgeführte Mutation im

Verwaltungsrat verursachte keine Anzeichen, dass die Wahl umstritten sein könnte (gleiches galt für die Folgen der Ankündigung des Jahresergebnisses 2008 vom [...] Januar). Damit war auch nicht zu erwarten, dass der tatsächliche Beschluss der Aktionäre potentiell kursrelevant sein werde. In dieser Situation, wo überdies nicht nur viele Aktionäre, sondern auch die Medien selbst an der Generalversammlung anwesend sind (und eine sofortige elektronische Informationsverbreitung vornehmen können), ist eine zwingende Vorabinformation an SIX von 90 Minuten nicht sinnvoll. Es gereicht daher der X AG vorliegend nicht zum Vorwurf, dass sie das Wahlergebnis um 14'18 Uhr sofort allen Medien und nicht zuerst der SIX und erst 90 Minuten später den übrigen Adressaten zugestellt hat.

Zur Sanktion:

8. Verletzt ein Emittent die Pflichten von Art. 72 resp. 74a aKR, so spricht die SIX Swiss Exchange eine der in Art. 82 aufgeführten Sanktionen aus, wobei das Verschulden und die Schwere der Verletzung zu berücksichtigen sind. Die SIX hat die Pflicht, glaubwürdig die Einhaltung der behördlich genehmigten Regeln zu prüfen und Sanktionen zu ergreifen. Die leichteste Sanktion ist der blosser Verweis. In schweren Fällen können insbesondere Bussen bis CHF 200'000 angeordnet werden. Diese Konventionalstrafen sichern die gegenüber der SIX und zugunsten der Marktteilnehmer eingegangenen Verpflichtungen der kotierten Gesellschaften. Die Sanktionen fördern durch ihre präventive Wirkung die Normentreue und sollen der SIX die Ahndung von Verstössen ermöglichen. Gemäss Ziff. 6.3 der Verfahrensordnung werden die rechtskräftigen Entscheidungen der Sanktionskommission publiziert.

Sanktioniert werden kotierte Gesellschaften und nicht natürliche Personen bzw. Organe (z.B. Verwaltungsrat, Revisionsstelle, Geschäftsleitung). Die Gesellschaft als solche wird sanktioniert, wenn ihr vorzuwerfen ist, dass sie nicht alle erforderlichen und zumutbaren organisatorischen Vorkehren getroffen hat, um eine Verletzung der gemäss KR eingegangenen Verpflichtungen zu verhindern. Zudem wird der Gesellschaft das Verhalten der für sie handelnden natürlichen Personen bzw. Organe angerechnet.

Demgemäss erfolgt die Beurteilung des Verschuldens nach weitgehend objektivierte Massstäben und nicht nach den gleichen Massstäben für Fahrlässigkeit, Eventualvorsatz und Vorsatz, wie dies bei der Prüfung des Wissens und Willens (subjektiver Tatbestand) von rechts- bzw. regelwidrigem Verhalten bei natürlichen Personen geschieht. Es ist von möglichst objektiven Kriterien auszugehen. Es ist dem Wesen der Konventionalstrafe eigen, bis zu einem gewissen Grad weitgehend Erfolgsstrafrecht zu sein. Bei der Bemessung sind die objektive Schwere der Verletzung, der Grad des Verschuldens (gemessen an der Bedeutung der verletzten Sorgfaltspflichten und Regeln) und die Sanktionsempfindlichkeit des Teilnehmers gebührend zu berücksichtigen.

9. Vorab ist festzustellen, dass mehrere Verletzungen von Informationspflichten vorliegen, die jede für sich allein allerdings nicht besonders schwer wiegen.
10. Die falsch gemeldeten Verkäufe vom [...] / [...] Februar wurden am [...] Februar als Einzelmeldung über CHF [...] aus der Kategorie „Mitglied des Verwaltungsrats oder der Geschäftsleitung“ publiziert und waren in dieser Grössenordnung damit bekannt. Richtig wären CHF [...] als Einzelmeldung zu publizieren gewesen. Der erste Verkauf vom [...] Februar über CHF [...] wurde erst am [...] März einzeln und damit 12 Börsentage zu spät, der Verkauf vom [...] Februar über

CHF [...] ebenfalls erst am [...] März einzeln und damit 7 Börsentage zu spät gemeldet.

Die Beträge sind im Rahmen der Beteiligung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung zu sehen. Diese erhielten gemäss Geschäftsbericht im Jahr 2007 insgesamt 65'576 Aktien (für CHF [...] Mio.) und verfügten Ende Jahr über 69'459 Aktien. Im Jahr 2008 erhielten diese beiden Gremien insgesamt 57'718 Aktien (für CHF [...] Mio.) und verfügten Ende Jahr über 83'284 Aktien. Die Zahlen für 2008 waren im Februar allerdings noch nicht bekannt. Insgesamt haben Mitglieder der beiden Gremien dementsprechend per saldo bis Ende 2008 mindestens 43'893 Aktien verkauft. Daran gemessen ist der verzögert gemeldete Gesamtwert und die Verzögerung als nicht schwer zu bewerten.

11. Der Austritt des Verwaltungsratsmitglieds stand im Zusammenhang mit der vom Verwaltungsrat sich selbst auferlegten Amtsdauerbeschränkung. Andere Gründe sind nicht ersichtlich und es gab auch keine Spekulationen. Die Unterlassung der sofortigen Mitteilung wiegt nicht schwer. Gleiches gilt für die am 12. März nicht sofort, sondern erst mit der Einladung zu Generalversammlung am [...] März bekannt gegebene Nomination eines Nachfolgers.
12. Die Unterlassung der Zustellung der Einladung zur Generalversammlung an die SIX und die nicht vollständige Zustellung an alle Adressaten gemäss RLAhP ist ein leichtes Versehen. Die Nomination des neuen Verwaltungsrats war kein besonderes Ereignis, aus welchem jene Adressaten, welche die Einladung direkt erhielten, ein wenig früher besonders auswertbares Wissen erhielten.
13. Zum Verschulden ist eine Gesamtbeurteilung vorzunehmen. Vorab ist zu berücksichtigen, dass die Sanktionskommission schon zweimal Sanktionen gegen die X AG wegen Verletzungen von Bekanntgabepflichten aussprechen musste. [...] Januar 2008 musste die X AG sanktioniert werden, weil die Ernennung eines neuen Geschäftsleitungsmitgliedes nicht gemäss der RLAhP bekannt gegeben wurde. In der Annahme, dass die X AG inskünftig die Regeln einhalten werde, wurde lediglich ein Verweis ausgesprochen. In der zweiten Jahreshälfte 2008 musste SIX dann eine Untersuchung wegen Nichteinhaltens der RLMT führen, welche am [...] März 2009 zu einer Busse von CHF 25'000 durch die Sanktionskommission führte. Trotz dieses erneuten Untersuchungsverfahrens hat die X AG nicht rechtzeitig Massnahmen eingeleitet, damit die Regeln der RLMT sofort einwandfrei befolgt werden. Weder das erste noch das zweite Verfahren haben offensichtlich bewirkt, dass die X AG die nötigen organisatorischen Massnahmen trifft, damit alle Börsenregeln strikte eingehalten werden.

Verfügt ein Emittent nicht über eine Organisation, welche alles Zumutbare zur Verhinderung einer zeitlichen Verzögerung der korrekten Information über Management-Transaktionen und zur vollständigen Einhaltung der übrigen Informationspflichten gemäss KR vorkehrt, so gereicht das ihm zu Vorwurf.

14. Erschwerend wirkt, dass hier mehrere, wenn auch kleinere Verletzungen gerügt werden müssen. Die X AG machte geltend, die Verletzung der RLMT sei erfolgt, weil ein Stellvertreter der krankheitshalber abwesenden primär zuständigen Person tätig war. Von einer börsenkotierten Gesellschaft muss erwartet werden, dass auch eine Stellvertretung genügend instruiert ist. Bezüglich der Mutation im Verwaltungsrat teilte die X AG am 20. Mai 2009 der SIX mit, ihr sei die Pflicht, Nominierungen gemäss RLAhP bekannt gegeben zu müssen, bisher nicht bekannt gewesen sei. Angesichts der hier zu keiner Unklarheit Anlass gebenden RLAhP und des dazugehörigen Kommentars sowie der Entscheidung der Sanktionskommission gegen die X AG im Jahr 2008 ist das unverständlich. Unter Berück-

sichtigung aller Umstände – mehrere Reglementsverletzungen und ungenügende Organisation für die Einhaltung von Börsenregeln trotz vorangehenden Sanktionen – liegt mittelschweres Verschulden vor.

Der vorliegende Fall fand unter dem aKR statt, weshalb auf den damaligen Konventionalstrafrahmen von CHF 200'000 sowie die damalige Praxis dazu abzustellen ist. Unter Beachtung dieser Praxis und der Strafempfindlichkeit eines Emittenten in der Grösse der X AG ist eine Busse von CHF 100'000 angemessen.

15. Die Eröffnung der Untersuchung gegen die X AG wurde publiziert. Folgerichtig ist auch der Ausgang des Verfahrens dem Publikum mitzuteilen. Zudem schreibt Ziff. 6.3 der Verfahrensordnung vor, dass alle rechtskräftigen Entscheide der Sanktionskommission publiziert werden müssen.
16. Bei diesem Ausgang des Verfahrens hat die X AG die Kosten des Verfahrens sowohl der Untersuchung wie der Sanktionskommission zu tragen.