

**ZUL-CG-I-06**

**Entscheid des Ausschusses der  
Zulassungsstelle  
in Sachen  
E.**

---

Der Ausschuss der Zulassungsstelle hat entschieden:

[...]

Dem Entscheid liegen folgende Erwägungen zugrunde:

## **Sachverhalt**

1. Die E. AG (E. oder Gesellschaft) ist eine Aktiengesellschaft nach Schweizer Recht. Sie ist an der SWX Swiss Exchange (SWX) kotiert.
2. Die Prüfung durch die Geschäftsstelle der Zulassungsstelle der SWX (Geschäftsstelle) basiert auf dem Geschäftsbericht (GB) [...] der E..
3. Die Geschäftsstelle wirft der Gesellschaft vor, dass der GB nicht in Übereinstimmung mit den Vorschriften von Art. 64 des Kotierungsreglements (KR) sowie der Richtlinie betr. Informationen zur Corporate Governance (RLCG) erstellt wurde.

## **Erwägungen**

### **I. Zuständigkeit**

4. Die Beurteilung eines möglichen sanktionswürdigen Verhaltens aufgrund einer Verletzung der Informationspflichten sowie der Unterlassung vorgeschriebener Veröffentlichungen oder Bekanntgaben durch den Emittenten erfolgt gemäss Art. 81 Abs. 1 Ziff. 1 und 3 KR in Verbindung mit Art. 82 Abs. 3 KR, je nach auszusprechender Sanktion, durch die Zulassungsstelle oder die Disziplinarkommission der SWX. Hinsichtlich Sanktionen gestützt auf Art. 82 Abs. 1 Ziff. 1-3 und 9 KR entscheidet der Ausschuss der Zulassungsstelle (vgl. Geschäftsordnung der Zulassungsstelle, Ziff. 3.5.3, in Kraft bis 31. Dezember 2006).

### **II. Grundlagen**

5. Die RLCG ist seit dem 1. Juli 2002 in Kraft und war erstmals für das Geschäftsjahr anwendbar, welches am 1. Januar 2002 oder später begann.
6. Der Anwendungsbereich der Richtlinie umfasst gemäss Rz. 3 RLCG sämtliche Emittenten, deren Beteiligungsrechte an der SWX kotiert sind und deren Geschäftssitz in der Schweiz liegt. Demzufolge ist die RLCG für die E., welche ihren Sitz in X. hat und deren Beteiligungsrechte an der SWX kotiert sind, anzuwenden.

### III. Materielles

#### Aktienbesitz (Ziff. 5.5 RLCG)

7. Die RLCG schreibt in Ziff. 5.5 vor, dass Angaben zur Anzahl der Aktien des Emittenten zu machen sind, die per Stichtag gehalten werden von:
- der Gesamtheit der exekutiven Mitglieder des Verwaltungsrats und der Mitglieder der Geschäftsleitung sowie diesen nahe stehenden Personen einerseits;
  - der Gesamtheit der nicht-exekutiven Mitglieder des Verwaltungsrats sowie diesen nahe stehenden Personen andererseits.

Unter nahe stehenden Personen sind natürliche und juristische Personen im Sinne von Art. 678 Obligationenrecht (OR) zu verstehen.

8. Die Gesellschaft hat in ihrem Corporate Governance-Bericht (CG-Bericht) zum Aktienbesitz der Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglieder (VR- und GL-Mitglieder) festgehalten, dass mit Ausnahme des VR [...] (Aktionär der [...] AG) sowie die Konzern- und Geschäftsbereichsleitung zusammen weniger als X% des Aktienkapitals besitzen. Zu den bedeutenden Aktionären führt E. die [...] AG mit einer mittelbaren und unmittelbaren Beteiligung von Y% auf. Eine Angabe zur Anzahl Aktien, welche die VR- und GL-Mitglieder per Stichtag halten, weist der Bericht nicht auf.
9. Die Gesellschaft hielt fest, dass die Gesamtheit der exekutiven Mitglieder des VR und der GL per Stichtag direkt oder indirekt ... Namenaktien und die nicht-exekutiven Mitglieder des VR direkt und indirekt zusammen ... Namenaktien der E. gehalten hätten.
10. In ihrer Stellungnahme stellte sich die Gesellschaft auf den Standpunkt, dass den Investoren die wesentlichen Informationen, wie es Rz. 5 RLCG verlange, zur Verfügung gestanden hätten. Aus dem Geschäftsbericht gehe hervor, dass abgesehen von der indirekten Beteiligung des nicht-exekutiven VR-Mitglieds [...] über die [...] AG, welche indirekt mit Y % am Aktienkapital der E. beteiligt sei, die VR- und GL-Mitglieder weniger als 1% des Aktienkapitals der Gesellschaft hielten. Diese Angaben entsprächen auch dem Grundsatz der "Klarheit und Wesentlichkeit" von Rz. 5 der RLCG, welcher unter anderem verlange, dass die dargestellten Informationen wesentlich sein müssten resp. weggelassen werden könnten, wenn sie von untergeordneter Bedeutung seien. E. habe sich mit der Präsentation der im GB enthaltenen Informationen zum Aktienbesitz an diese grundlegenden Erläuterungen gehalten.
11. Dieser Auffassung kann nicht zugestimmt werden. Die Regelung in Ziff. 5.5 der RLCG verlangt klar den Ausweis der *Anzahl* der Aktien des Emittenten, die per Stichtag von den VR- und GL-Mitgliedern gehalten werden. Diese Angaben fehlen im Bericht der Gesellschaft unbestrittenermassen. Dabei ist es für die Gesellschaft auch unbehelflich, wenn sie den prozentualen Anteil der gehaltenen Aktien des Grossaktionärs ausweist oder sich auf den Grundsatz der Klarheit und Wesentlichkeit stützen will. Dieser Grundsatz regelt die zu veröffentlichenden Informationen generell. Ziff. 5.5 RLCG enthält aber eine Spezialnorm, welche dem Grundsatz der Wesentlichkeit vorgeht, indem sie klar umrissen vorschreibt, was der Emittent offen zu legen hat, nämlich die Anzahl der von den VR- und GL-Mitgliedern gehaltenen Aktien. Für den Anleger ist es aufgrund der gewählten Offenlegung des Aktienanteils unmöglich zu eruieren, wie viele Aktien sich tatsächlich im Besitz der VR- und GL-

Mitglieder befinden. Durch den unterlassenen Ausweis der Anzahl Aktien der VR- und GL-Mitglieder hat die Gesellschaft Ziff. 5.5 der RLCG verletzt.

### **Kompetenzregelung, Ort der Publikation (Ziff. 3.6 und Rz. 6 RLCG)**

12. Gemäss Ziff. 3.6 RLCG ist im CG-Bericht in den Grundzügen offen zu legen, inwieweit der VR seine Kompetenzen an die GL delegiert hat. Die Information richtet sich nicht nur an bisherige Aktionäre, sondern auch an potenzielle Investoren. Die geforderten Informationen haben die tatsächlich gelebte Ordnung darzustellen.
13. In ihrem CG-Kapitel hält E. fest, Abgrenzungen zwischen VR, Audit Committee, Konzernleitung und Geschäftsbereichsleitung seien im Organisationsreglement bzw. im Reglement des Audit Committees und im Funktionendiagramm der Gesellschaft festgehalten. Weiter publiziert E., der VR übe die Oberleitung sowie die Aufsicht und Kontrolle über die Geschäftsführung aus und erlasse Richtlinien für die Geschäftspolitik.
14. Der Sanktionsantrag der Geschäftsstelle wirft der Gesellschaft einerseits vor, sie habe in ihrem CG-Kapitel zur Offenlegung ihrer Kompetenzregelung lediglich auf das Organisationsreglement sowie das Reglement des Audit Committees verwiesen, ohne diese Reglemente zugänglich zu machen oder deren wesentliche Inhalte zu publizieren. Andererseits habe E. Art. 716a Abs. 1 OR wiedergegeben, welcher sich mit den *nicht* delegierbaren und unentziehbaren Kompetenzen befasse. Ziff. 3.6 RLCG verlange die Offenlegung der Grundzüge der Kompetenzdelegation vom VR an die GL, nicht bloss die Wiedergabe der vom OR vorgegebenen und delegierbaren Aufgaben. Der Verweis auf das Organisationsreglement oder das Reglement des Audit Committees sei grundsätzlich zulässig, jedoch gemäss Rz. 6 RLCG nur dann, wenn dabei auf eine für die Öffentlichkeit leicht zugängliche (d.h. rasche und kostenlose) Informationsquelle verwiesen werde oder der wesentliche Inhalt der Reglemente im CG-Bericht offen gelegt würde. Beides sei jedoch nicht der Fall.
15. E. verwies zur Kompetenzregelung auf das Organisationsreglement. Sie erklärte sich zudem bereit, spätestens mit der Veröffentlichung des Halbjahresabschlusses den Informationszugang auf das Organisationsreglement zu ermöglichen.
16. Die Gesellschaft hielt in ihrer Stellungnahme fest, die Behauptung, das Organisationsreglement sei Anlegern und potenziellen Investoren nicht leicht zugänglich gewesen, sei nicht korrekt. E. gestand zwar ein, das Organisationsreglement erst nach Einleitung der formellen Untersuchung auf ihrer Website aufgeschaltet zu haben, stellte sich aber auf den Standpunkt, es wäre Interessierten schon vorher ohne weiteres rasch und kostenlos zugänglich gemacht worden. In den vergangenen Jahren habe sich aber nie ein Anleger oder potenzieller Investor bei E. für das Organisationsreglement interessiert. Ausserdem bedeute die Erlaubnis der RLCG, auf Webseiten zu verweisen nicht automatisch, dass nur die Informationen auf Webseiten als leicht zugänglich gälten.
17. Der Zweck von Ziff. 3.6 RLCG ist es, den aktuellen und potenziellen Investoren in den Grundzügen aufzuzeigen, in welchem Umfang der VR seine ihm zustehenden Kompetenzen an die GL delegiert hat. Hat sich der VR entschieden, die Geschäftsführung in einer Generaldelegation an eines seiner Mitglieder oder an eine GL zu übertragen, so ist diese Tatsache im CG-Bericht offen zu legen. Zur Erfüllung der Anforderungen der RLCG genügt im Fall einer Generaldelegation der Hinweis, der VR habe die Geschäftsführung einem seiner Mitglieder oder einer GL übertragen.

Wird jedoch zur Kompetenzdelegation auf ein Organisationsreglement oder ein anderes Reglement verwiesen, oder schränkt der VR die Generaldelegation über ein Reglement wieder ein, so haben diese gemäss Rz. 6 RLCG für die Anleger entweder leicht (d.h. rasch und kostenlos, mit Hinweis wie und wo) zugänglich zu sein oder es sind die Grundzüge dazu im CG-Bericht offen zu legen. Andernfalls sind die im CG-Bericht festgehaltenen Angaben ungenügend.

18. Zwar hat die Gesellschaft auf die Informationsquellen hingewiesen, welche Angaben zur Kompetenzdelegation enthalten. Der Gesellschaft ist auch zuzustimmen, dass mit dem Verweis auf leicht zugängliche Informationsquellen nicht ausschliesslich die Website des Emittenten in Frage kommt. Die Geschäftsstelle hat dies in ihrem Sanktionsantrag allerdings auch nicht verlangt. Der blosser Verweis auf interne Dokumente der Gesellschaft ohne einen Hinweis, wie und wo ein Interessent auf Anfrage hin Kenntnis von deren Inhalt (i.c. das Organisationsreglement oder das Reglement des Audit Committees) oder gar eine Kopie derselben erhält, erfüllt diese Voraussetzung aber gleichwohl nicht. Ein Interessent kann erfahrungsgemäss nicht automatisch davon ausgehen, ohne weitere Bedingungen Zugang zu gesellschaftsinternen Dokumenten zu erhalten. In diesem Punkt ist der Gesellschaft nicht zuzustimmen. Erschwerend ist dazu festzuhalten, dass eine individuelle Anfrage mit anschliessender postalischer oder elektronischer Zustellung der Angaben nicht als rasch zugänglich zu betrachten ist, vergehen doch insbesondere bei postalischer Zustellung von der Anfrage bis zum Erhalt i.d.R. mehrere Tage. Zusammenfassend ist daher festzuhalten, dass die Gesellschaft ihre Angaben zur Kompetenzregelung nicht in Übereinstimmung mit Ziff. 3.6 sowie Rz. 6 RLCG offen gelegt hat.

#### **Inhalt und Festsetzungsverfahren der Entschädigungen und der Beteiligungsprogramme (Ziff. 5.1 RLCG)**

19. Zum Inhalt und zum Festsetzungsverfahren der Entschädigungen schreibt Ziff. 5.1 RLCG vor, dass im CG-Bericht die Grundlagen und Elemente der Entschädigungen und Beteiligungsprogramme je für amtierende und ehemalige Mitglieder des VR und der GL des Emittenten sowie die Zuständigkeit und das Verfahren zu deren Festsetzung zu veröffentlichen sind. Die Informationen zu Ziff. 5.1 RLCG sind, da sie zum Kapitel 5 RLCG gehören, zwingend offen zu legen. Auch mit einer substantziellen Begründung kann nicht auf die Offenlegung dieser Angaben verzichtet werden.
20. E. hat zum Inhalt und zum Festsetzungsverfahren der Entschädigungen und der Beteiligungsprogramme angeführt, die fixen Entschädigungen für die Mitglieder des VR sowie die fixen und variablen Entschädigungen der Konzern- und Geschäftsbereichsleitung würden durch den VR festgelegt. Weitere Angaben dazu enthält der CG-Bericht nicht.
21. Der Sanktionsantrag wirft der Gesellschaft vor, sie habe mit ihren Angaben zum Inhalt der Entschädigungen und der Beteiligungsprogramme ungenügende und zum Festsetzungsverfahren sogar falsche Angaben gemacht. Die Festsetzung der Entschädigungen erfolge durch das Compensation Committee und nicht wie im CG-Bericht publiziert, durch den VR. Aus dem CG-Bericht sei zwar ersichtlich, dass die Mitglieder des VR eine fixe und die Mitglieder der Konzern- und Geschäftsbereichsleitung eine fixe und eine variable Entschädigung erhalten. Diese Angabe genüge den Anforderungen an die Offenlegung zum Inhalt der Entschädigungen und der Beteiligungsprogramme jedoch nicht.
22. E. hielt fest, das Compensation Committee habe die Aufgabe, die Grundsätze für die Entschädigung der Mitglieder des Verwaltungsrats, der Konzernleitung und der Geschäftsbereichsleitung nach Massgabe ihrer Aufgabe, Beanspruchung und Verant-

wortung festzulegen. Das Compensation Committee achte darauf, dass die Gesellschaft markt- und leistungsgerechte Gesamtentschädigungen anbiete, um Personen mit den nötigen Fähigkeiten und Charaktereigenschaften zu gewinnen und zu behalten. Die Entschädigung soll nachvollziehbar vom nachhaltigen Erfolg des Unternehmens und vom persönlichen Beitrag abhängig gemacht werden. Die Gesellschaft hielt fest, sie werde diese Informationen künftig auf ihrer Homepage [recte: Website] für alle Interessierten zugänglich machen.

23. In ihrer Stellungnahme zum Sanktionsantrag stellt sich E. auf den Standpunkt, entsprechend dem Grundsatz der Klarheit und Wesentlichkeit seien die geforderten Elemente der Entschädigungen offen gelegt worden. In der CG-Berichterstattung sei bekannt gegeben worden, dass die Entschädigungen der Mitglieder des VR fix seien und dass die Entschädigungen der Mitglieder der Konzern- und Geschäftsbereichsleitung aus einer fixen und einer variablen Komponente bestünden. Zum Aktienzuteilungsprogramm gälte das nahe liegende, die Aktien würden nach Ermessen des VR zugeteilt. Ob überhaupt Aktien zugeteilt würden, hänge von den Abschlusszahlen ab. Die beanstandete CG-Berichterstattung enthalte alle für die Investoren wesentlichen Informationen und genüge dem Grundsatz der Klarheit und Wesentlichkeit. Ein kundiger Anleger könne sich ohne weiteres ein Bild machen, wie diese Fragen in einem kleineren Unternehmen mit schlanken Strukturen geregelt seien. Es gäbe keine komplizierten und schwer nachvollziehbaren Entschädigungs- und Anreizsysteme, deren Beschreibung erforderlich sei. Vielmehr werde die Entschädigung vom VR im Wesentlichen nach freiem Ermessen geregelt und darüber könnten beim besten Willen keine langen und detaillierten Ausführungen gemacht werden.
24. Zu den Grundlagen der Entschädigungen und der Beteiligungsprogramme ist zumindest festzuhalten, ob diese periodisch oder lediglich einmalig festgesetzt werden. Zu den Elementen ist als Mindestanforderung aufzuführen, ob die Entschädigungen nur aus einer Fixkomponente bestehen oder ob sie auch einen variablen Teil enthalten. Zu einer allfälligen variablen Komponente ist zumindest anzugeben, von welchen Faktoren, wie beispielsweise Umsatz, Gewinn, Sach- oder persönlichen Zielen diese variable Komponente abhängig ist. Ebenso ist anzuführen, ob ein Teil der Entschädigungen in Aktien oder Optionen bezogen werden kann. Dazu sind auch die Zuteilungskriterien, Sperrfristen und allenfalls weitere Angaben zu veröffentlichen. Erfolgt die Zuteilung der Aktien nach freiem Ermessen des VR, wie dies die Gesellschaft in ihrer Stellungnahme festhält, so ist dies ebenfalls zu erwähnen. Zu den Zuständigkeiten und zum Verfahren ist offen zu legen, welchem Gremium oder Ausschuss die Kompetenz zur Festlegung der Entschädigungen und der Beteiligungsprogramme von VR und GL zusteht und wie das Verfahren zur Festlegung in den Grundzügen ausgestaltet ist. Im Entscheid ZUL/CG/V/05 vom 29. November 2005 hat der Ausschuss der Zulassungsstelle diese Anforderungen bereits festgehalten. Da E. zum Inhalt und zum Festsetzungsverfahren der Entschädigungen und der Beteiligungsprogramme lediglich angab, die fixen Entschädigungen für die Mitglieder des VR und die fixen und variablen Entschädigungen der Konzern- und Geschäftsbereichsleitung würden durch den VR festgelegt, hat sie Ziff. 5.1 RLCG verletzt. E. hat weder zur variablen Komponente der Entschädigungen noch zu den Zuteilungskriterien der Aktien Angaben veröffentlicht. Ebenso wenig wurden die Grundzüge des Verfahrens zu deren Festlegung aufgeführt. Festzuhalten ist an dieser Stelle auch, dass die Ausführungen der Gesellschaft den Anforderungen an die Angaben zum Inhalt der Entschädigungen und Beteiligungsprogramme ebenfalls nicht genügen. Die Formulierung hat für jede Gesellschaft Gültigkeit und bietet den Anlegern keine brauchbaren Informationen.

**Personelle Zusammensetzung sämtlicher Verwaltungsratsausschüsse, deren Aufgaben und Kompetenzabgrenzungen (Ziff. 3.5.2 RLCG)**

25. Ziff. 3.5.2 RLCG hält fest, dass die personelle Zusammensetzung sämtlicher VR-Ausschüsse sowie deren Aufgaben und Kompetenzabgrenzung offen zu legen ist. E. führt im CG-Bericht das Audit Committee als Ausschuss auf.
26. Die Geschäftsstelle wirft der Gesellschaft vor, sie habe nicht alle Ausschüsse, über die sie verfüge, offen gelegt. Die Gesellschaft verfüge einerseits gemäss Organisationsreglement zusätzlich über ein Nomination Committee sowie gemäss ihrem Schreiben auch über ein Compensation Committee.
27. Die Gesellschaft hielt zur personellen Zusammensetzung der Ausschüsse namentlich fest, wer im Compensation Committee Einsitz nähme. Das Nomination Committee werde mit dem Compensation Committee zusammengefasst. Deshalb sei auf eine explizite Offenlegung im CG-Bericht verzichtet worden.
28. In ihrer Stellungnahme hielt die Gesellschaft fest, dass mit Beschluss des VR im August 200X neben dem bereits vorhandenen Audit Committee zusätzlich ein Nomination Committee und ein Compensation Committee geschaffen wurden, dass die Ernennung der Mitglieder jedoch erst mit der VR-Sitzung im Juni 200Y erfolgt sei. Die beiden Committees seien zum Stichtag daher noch nicht aktiv gewesen und dementsprechend hätten dazu noch keine Angaben veröffentlicht werden müssen.
29. Die Ausführungen der Gesellschaft zur personellen Zusammensetzung ihrer VR-Ausschüsse sind widersprüchlich. Einerseits hält E. fest, das VR-Mitglied A. sei bis im April 200Y Mitglied des Compensation Committee gewesen und ab diesem Datum von B. abgelöst worden. Andererseits sollen die Mitglieder beider Committees gemäss Stellungnahme zum Sanktionsantrag erst zwei Monate nach der GV sowie dem Rücktritt von A. bestimmt worden sein. Die Ausführungen der Gesellschaft in ihrer Stellungnahme zum Sanktionsantrag erscheinen unglaubwürdig.
30. Die Gesellschaft hat es unterlassen, sämtliche VR-Ausschüsse mit ihrer personellen Zusammensetzung sowie ihren Aufgaben und Kompetenzabgrenzungen im CG-Bericht aufzuführen, wie dies Ziff. 3.5.2 RLCG verlangt. E. hat lediglich ihr Audit Committee aufgeführt, obwohl sie zum Stichtag noch über weitere Committees verfügte. Damit hat sie Ziff. 3.5.2 RLCG verletzt.

**Aufsichts- und Kontrollinstrumente gegenüber der externen Revision (Ziff. 8.4 RLCG)**

31. Die RLCG schreibt in Ziff. 8.4 vor, dass Angaben zu machen sind über die Ausgestaltung der Aufsichts- und Kontrollinstrumente des VR zur Beurteilung der externen Revision. Der Kommentar zu Ziff. 8.4 RLCG erläutert diese Bestimmung und führt beispielhaft auf, was unter dem Begriff der Aufsichts- und Kontrollinstrumente zu verstehen ist. Gemäss Kommentar gehören insbesondere die Berichterstattung der Revisionsstelle an den VR und die Anzahl Sitzungen des Audit Committees oder des Gesamt-VR, an welchen die externe Revisionsstelle teilgenommen hat, dazu. Zusätzlich ist es empfehlenswert, den Auswahlprozess und die Auswahlkriterien der externen Revisionsstelle zu beschreiben.
32. Gemäss CG-Bericht der Gesellschaft macht sich das Audit Committee ein Bild von der Wirksamkeit der externen Revision und gibt Empfehlungen zum Einzel- und

Konzernabschluss an den VR zur Vorlage an die GV ab. Weiter hält der CG-Bericht fest, das Audit Committee habe die laufenden Geschäfte an zwei Sitzungen behandelt.

33. Der Sanktionsantrag wirft der Gesellschaft vor, bei den publizierten Angaben handle es sich um solche, welche den Anlegern keine brauchbaren Informationen zur tatsächlichen Ausgestaltung der Aufsichts- und Kontrollinstrumente liefern. Zu den Sitzungen des Audit Committees sei zudem nicht klar, ob diese in Anwesenheit der Revisionsstelle stattgefunden hätten. Der CG-Bericht halte einzig fest, das Audit Committee habe zwei Sitzungen abgehalten, ohne jedoch zu erwähnen, dass ein Vertreter der Revisionsstelle daran teilgenommen habe.
34. Die Gesellschaft hat in ihrem Antwortschreiben weitere Angaben zu den Aufsichts- und Kontrollinstrumenten gemacht und dazu festgehalten, dass die externe Revisionsstelle zuhanden der Konzernleitung sowie des Audit Committees regelmässig Berichte erstelle. Gleichzeitig hielt E. fest, die zwei erwähnten Sitzungen des Audit Committees hätten zusammen mit der externen Revisionsstelle stattgefunden und dabei seien die Prüfungsergebnisse besprochen worden.
35. In ihrer Stellungnahme stellt sich die Gesellschaft auf den Standpunkt, es sei nicht nur für sie selber, sondern auch für jeden Anleger und potenziellen Investor selbstverständlich, dass die externe Revisionsstelle auch bei E. an den beiden jährlichen Sitzungen des Audit Committees bei den relevanten Traktanden teilnehme und dass die externe Revisionsstelle auch bei der E. regelmässig Bericht an das Audit Committee und den VR erstatte. Über den Umstand, dass das Audit Committee im Geschäftsjahr 2005 zwei Sitzungen abgehalten habe, sei wie vorgeschrieben berichtet worden. Der Umstand, dass die externe Revisionsstelle in der Regel an den Sitzungen des Audit Committees teilnehme, sei im Organisationsreglement festgehalten. Auf dieses sei im CG-Bericht, allerdings nicht in diesem Zusammenhang, verwiesen worden. Die von der SWX im CG-Bericht vermissten Angaben über "umfangreichere und aussagekräftigere Aufsichts- und Kontrollinstrumente gegenüber der externen Revision" seien im Reglement des Audit Committees festgehalten, auf welches ebenfalls verwiesen worden sei.
36. Mit der Formulierung, das Audit Committee mache sich ein Bild von der Wirksamkeit der externen Revision und gäbe Empfehlungen zum Einzel- und Konzernabschluss an den VR zur Vorlage an die GV ab, hat die Gesellschaft die vorgeschriebenen Angaben zu den Aufsichts- und Kontrollinstrumenten nicht offen gelegt. Sie hat damit lediglich festgehalten, dass sie sich ein Bild von der Wirksamkeit der externen Revision mache, jedoch keine Angaben zu den eingesetzten Instrumenten offen gelegt. Ebenso wenig hat die Gesellschaft angegeben, an wie vielen Sitzungen des Audit Committees Vertreter der externen Revision teilgenommen haben. Die Geschäftsstelle hält in ihrem Sanktionsantrag daher zu Recht fest, es sei nicht nur zu publizieren, dass sich der Verwaltungsrat ein Bild von der Wirksamkeit der externen Revision mache, sondern wie dies geschehe. Den Anlegern sind Angaben zu liefern, die ihnen ein Bild über die in der Gesellschaft zum Einsatz gelangenden Aufsichts- und Kontrollinstrumente vermitteln. Wird auf Reglemente der Gesellschaft verwiesen, so gelten für diese die oben aufgeführten Argumente.
37. Zur Publikation der Angaben zu den Aufsichts- und Kontrollinstrumenten gehört als Mindestumfang die Berichterstattung der Revisionsstelle an den VR resp. an den zuständigen VR-Ausschuss sowie die Anzahl Sitzungen desselben mit der Revisionsstelle. Dementsprechend hätte E. als Mindestanforderung die Berichterstattung der Revisionsstelle an das Audit Committee sowie die Anzahl Sitzungen des Audit Committees mit der externen Revision publizieren müssen. Diese Angaben müssen

dem CG-Bericht klar und eindeutig entnommen werden können. Sind die Aufsichts- und Kontrollinstrumente an anderen Stellen aufgeführt, so sind diese zu erwähnen und es ist mit den entsprechenden Angaben darauf zu verweisen. Die Anleger können und müssen nicht davon ausgehen, dass das im Rahmen der Kompetenzdelegation aufgeführte Organisationsreglement weitergehende Angaben zu den Aufsichts- und Kontrollinstrumenten gegenüber der externen Revision enthält. Ebenso wenig kann die Gesellschaft annehmen, dass die Anleger selbstverständlich davon ausgehen, die externe Revisionsstelle habe auch bei E. an beiden jährlichen Sitzungen des Audit Committees teilgenommen und erstatte auch bei E. regelmässig Bericht an den VR und an das Audit Committee. Da die Gesellschaft diese Mindestangaben nicht publizierte, hat sie Ziff. 8.4 RLCG verletzt. Sowohl der Kommentar zu Ziff. 8.4 RLCG als auch die Entscheide ZUL/CG/IV/05 und ZUL/CG/V/05 vom 29. November 2005 halten fest, dass zu den Aufsichts- und Kontrollinstrumenten insbesondere die Berichterstattung der Revisionsstelle an den Verwaltungsrat sowie die Anzahl Sitzungen des Audit Committees oder des Gesamtverwaltungsrats, an welchem die externe Revisionsstelle teilgenommen hat, zu verstehen sind.

#### IV. Entscheidungsfindung

38. Art. 82 Abs. 1 KR bestimmt, dass beim Ergreifen einer Sanktion die Schwere der Verletzung und das Verschulden zu berücksichtigen sind.

##### Schwere der Verletzung

39. Ziff. 5.5 RLCG hält klar und unmissverständlich fest, welche Angaben zum Aktienbesitz zu publizieren sind. Für das gesamte Kapitel 5 RLCG gilt in Abweichung vom Grundsatz "comply or explain" nur die Möglichkeit des "comply". Mit anderen Worten hat die Gesellschaft die Angaben zum Aktienbesitz, so wie sie von Ziff. 5.5 RLCG verlangt werden, in jedem Fall zu publizieren. Da diese Angaben zwingend zu publizieren sind, wiegen Verletzungen von Bestimmungen des Kapitels 5 in jedem Fall nicht mehr leicht. Sind die Angaben zur Anzahl gehaltener Aktien der Organmitglieder nicht nur unvollständig, sondern fehlen sie ganz, so ist von einer **schweren Verletzung** von Ziff. 5.5 RLCG auszugehen.
40. Die Angaben zur Kompetenzdelegation sollen den Investoren aufzeigen, welche Kompetenzen der Geschäftsleitung übertragen wurden. E. listet lediglich die unübertragbaren Aufgaben des VR auf. Gerade diese können nicht delegiert werden und sind für den Anleger im Rahmen der Kompetenzdelegation uninteressant. Darüber hinaus verweist die Gesellschaft auf Reglemente, die erst im Verlauf des Verfahrens zugänglich gemacht wurden. Informationen, welche der Gesellschaft offensichtlich zur Verfügung standen, wurden dem Anleger vorenthalten. Stattdessen wurde er mit nicht relevanten Angaben bedient. Die unterlassene Publikation dieser gemäss Ziff. 3.6 RLCG verlangten Informationen wiegt **schwer**.
41. Die von Ziff. 5.1 RLCG geforderten Informationen zum Inhalt und zum Festsetzungsverfahren der Entschädigungen sind in jedem Fall zu veröffentlichen. Diese Angaben sollen den Anlegern eine Beurteilung des Lohn- und Anreizsystems ermöglichen und sind für ihn deshalb sehr wichtig. Im Gegensatz zu den übrigen Kapiteln der RLCG gilt für das gesamte Kapitel 5 nur "comply". Diese Abweichung vom Grundsatz "comply or explain" unterstreicht die Wichtigkeit der Informationen zu Ziff.

5.1 RLCG. Die unvollständige Publikation dieser Informationen ist demzufolge als **schwere Verletzung** von Ziff. 5.1 RLCG zu werten.

42. Die Angaben zur internen Organisation des VR sollen dem Anleger einen Überblick über die Ausgestaltung der obersten Führungsebene sowie deren innere Abläufe und die Aufgabenverteilung des VR ermöglichen. Insbesondere die Angaben zu den VR-Ausschüssen sind für den Anleger zur Beurteilung der Wahrnehmung der Aufgaben des VR von zentraler Bedeutung. Es wird durch die unterlassene Offenlegung der beiden zusätzlichen Committees der Eindruck erweckt, der VR handle mit Ausnahme des Audit Committees in jedem Fall als Gesamtgremium. Mit den irreführenden und bezogen auf das Festsetzungsverfahren sogar inkorrekten Angaben im CG-Bericht wird bei den Anlegern ein falscher Eindruck erweckt. Die Verletzung von Ziff. 3.5.2 RLCG wiegt **mittelschwer**.
43. Die Gesellschaft hat zu den Informations- und Kontrollinstrumenten in ihrem CG-Bericht lediglich festgehalten, dass sich das Audit Committee ein Bild von der Wirksamkeit der externen Revision mache und Empfehlungen zum Einzel- und Konzernabschluss an den VR zur Vorlage an die GV abgebe. Weiter hält der CG-Bericht fest, das Audit Committee habe die laufenden Geschäfte an zwei Sitzungen behandelt. Damit wurde zwar eine Angabe gemacht, dass die Revisionsstelle vom Audit Committee beaufsichtigt wird. Zur Ausgestaltung der Instrumente, wie sie Ziff. 8.4 RLCG im Wortlaut fordert, sind die Angaben jedoch nicht vorhanden. Zwar fehlen die Angaben nicht vollständig, sie entsprechen jedoch bei weitem nicht den Minimalanforderungen. Die Verletzung von Ziff. 8.4 RLCG ist daher zumindest als **leicht** einzustufen.
44. Die Verletzungen der RLCG sind insgesamt als **schwerwiegend** zu beurteilen.

### **Verschulden**

45. Für das Aussprechen einer Sanktion nach Art. 81 KR i.V.m. Art. 82 Abs. 3 KR ist das Verschulden der Gesellschaft bei der Verletzung der anwendbaren Vorschriften zu berücksichtigen.
46. Fahrlässig handelt, wer die Folgen seines Verhaltens aus pflichtwidriger Unvorsichtigkeit nicht bedacht oder darauf nicht Rücksicht genommen hat (BGE 130 IV 10, 126 IV 91 E. 4, 122 IV 225 E. 2). Grundvoraussetzung für das Bestehen einer Sorgfaltspflichtverletzung und mithin für die Zurechnung der Verantwortung ist die Vorhersehbarkeit des Erfolgs. Die zum Erfolg führenden Geschehensabläufe müssen in ihren wesentlichen Zügen voraussehbar sein. 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. 64 KR bzw. der RLCG voraussehbar und vermeidbar war.
47. Eventualvorsatz ist dann gegeben, wenn der Emittent den Eintritt des Erfolgs bzw. die Tatbestandsverwirklichung für möglich hält, aber dennoch handelt, weil er dies für den Fall des Eintritts in Kauf nimmt. Er findet sich damit ab, mag es auch unerwünscht sein. Von Vorsatz wird dann gesprochen, wenn die Regelverletzung bewusst gewollt ist. Der Wille braucht sich nur auf die Regelwidrigkeit zu beziehen. Der Emittent muss nicht auch die Herbeiführung eines Schadens wollen. Eventualvor-

satz und Vorsatz sind bei der Strafzumessung jedoch gleich zu behandeln (Urteil des BGer vom 1.10.2003, 6S.216/2003).

48. Die SWX stellt den Emittenten als Hilfsmittel sowohl den Kommentar als Interpretationshilfe als auch eine Checkliste zur Überprüfung der Vollständigkeit der Berichterstattung zur Verfügung. Die zur RLCG ergangenen und publizierten Entscheide der SWX sind überdies auf ihrer Website im Volltext abrufbar. Schenkt die Gesellschaft trotz dieser Hilfsmittel einzelnen Ziffern der RLCG keine resp. zu wenig Beachtung, obwohl sie die Bestimmungen kennen muss, so ist ihr zumindest **Fahrlässigkeit** bei der Verletzung der RLCG vorzuwerfen.
49. Die Gesellschaft hat in ihrem CG-Bericht die von der RLCG geforderten Informationen zu den Ziff. 3.5.2, Ziff. 3.6, Ziff. 5.1, Ziff. 5.5, Ziff. 8.4 sowie Rz. 6 RLCG gar nicht resp. unvollständig und teilweise sogar falsch publiziert. Der Ausschuss der Zulassungsstelle hat keine Anhaltspunkte dafür, dass die Gesellschaft eventualvorsätzlich oder gar vorsätzlich, mit anderen Worten wissentlich und willentlich, so gehandelt hätte. Gestützt auf die obigen Ausführungen ergibt sich, dass E. in Bezug auf die Informationen zur Corporate Governance eine **fahrlässige Verletzung** von Art. 64 KR und der RLCG vorzuwerfen ist. Zu berücksichtigen ist an dieser Stelle, dass E. nach Einleitung der Vorabklärungen einige bis anhin fehlende Angaben auf ihrer Website publiziert hat.
50. Gestützt auf die obigen Ausführungen ergibt sich, dass E. in Bezug auf die Informationen zur Corporate Governance eine **fahrlässige Verletzung** des KR und der RLCG vorzuwerfen ist.

#### **Auszusprechende Sanktion**

51. Gegen die Gesellschaft wurde von der SWX in den letzten 5 Jahren keine Sanktion ausgesprochen. Allfällige Sanktionen, die länger zurückliegen, werden nicht berücksichtigt.
52. In Abwägung des Verschuldens und der Schwere der Verletzung sowie unter Berücksichtigung der Tatsache, dass E. nach Einleitung der Vorabklärungen verschiedene Angaben auf ihrer Website publiziert hat, ist ein **Verweis mit Publikation** gegenüber E. als angemessene Sanktion auszusprechen (Art. 82 Abs. 1 Ziff. 1 und Ziff. 9 KR).

\* \* \* \* \*

### **Entscheid**

Gestützt auf diese Erwägungen erlässt der Ausschuss der Zulassungsstelle folgenden Entscheid:

1. Gegenüber der E. wird **ein Verweis** ausgesprochen (Art. 82 Abs. 1 Ziff. 1 KR).
2. Die Sanktion gegenüber der E. wird nach Ablauf der Rechtsmittelfrist auf der Website der SWX Swiss Exchange **publiziert** (Art. 82 Abs. 1 Ziff. 9 KR i.V.m. Art. 82 Abs. 2 KR).