

SaKo 2010-CG-III/10, SaKo 2010-AhP-I/10

**Entscheid der
Sanktionskommission
vom 28. Oktober 2010
in Sachen
X AG**

Die Sanktionskommission - in der Zusammensetzung Dr. Jürg Spring (Präsident), Bruno Allmendinger, Jean Berthoud, Dr. Dieter Sigrist (Sekretär) - hat folgenden Entscheid gefällt:

1. Es wird festgestellt, dass die X AG
 - a. Art. 72 aKR verletzt hat, indem sie in der Medienmitteilung vom 29. Januar 2009 entgegen RZ 3, RZ 5 und 15 aRLAhP die Informationen über die Veränderung im Nettoneugeld nicht erwähnt hatte;
 - b. Art. 64 aKR verletzt hat, indem sie in ihrem Geschäftsbericht 2008 entgegen den Vorschriften von Ziff. 5.1 des Anhangs zur aRLCG ungenügende Angaben zu den Bemessungskriterien für die Entschädigung des Verwaltungsrats und zur Gewichtung der einzelnen Ziele bei der Festsetzung der Entschädigungen für die Geschäftsleitung machte.
2. Der X AG wird ein Verweis erteilt.
3. Dieser Entscheid wird nach unbenutztem Ablauf der Rechtsmittelfrist von der SIX Swiss Exchange publiziert.
4. Die Kosten des Verfahrens werden im Umfang von CHF [...] der X AG auferlegt.

Erwägungen

Zu den verletzten Regeln:

1. Die SIX Exchange Regulation (SER) hat am 7. September 2010 der Sanktionskommission beantragt, gegen die X AG wegen Verletzung der damals gültigen Richtlinie zur Ad-hoc-Publizität (aRLAhP) bei der Veröffentlichung des Geschäftsberichts 2008 sowie wegen Verletzung verschiedener Vorschriften des Anhangs zu der bis 30. Juni 2009 gültigen Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance (aRLCG) beim Verfassen dieses Geschäftsberichts eine Busse in Höhe von CHF 9'000 auszusprechen und die Sanktion zu publizieren.
2. Die X AG bestreitet, die Vorschriften zur Ad-hoc-Publizität und der Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance verletzt zu haben. Es wird nachfolgend auf jeden strittigen Punkt eingegangen. Unbestritten ist, dass die bis am 30. Juni 2009 geltenden Richtlinien anwendbar sind und die seit dem 1. Juli 2009 gültige Verfahrensordnung zur Anwendung kommt.
3. *Zu den Vorschriften zur Ad-hoc-Publizität*
 - 3.1. Die X AG hatte am [...] 2009 gemäss den Regeln der Ad-hoc-Publizität eine Medienmitteilung mit mehrseitiger Darstellung der Zahlen für 2008 publiziert. Am [...] 2009 schaltete sie um [...] Uhr den Geschäftsbericht 2008 auf der Website auf. SER wirft der X AG eine Verletzung der Ad-hoc-Publizität vor, weil sie diese Aufschaltung nicht allen Adressaten von Ad-hoc-Mitteilungen und nicht gemäss zeitlichen Vorgaben der aRLAhP mitgeteilt hat. SER begründet die Verletzung damit, dass der Geschäftsbericht 2008 potentiell kursrelevante Tatsachen enthalten habe. Insbesondere hätten das Corporate-Governance-Kapitel, die Ergebnisse der einzelnen Geschäftsbereiche und die Information über das Nettoneugeld potentielle Kursrelevanz.

Deshalb wäre die X AG verpflichtet gewesen, den Geschäftsbericht der Öffentlichkeit und der SER in Übereinstimmung mit den Vorschriften zur Ad-hoc-Publizität bekannt zu geben. Die X AG macht geltend, alle potentiell kursrelevanten Informationen seien in der am [...] gemäss den Regeln der Ad-hoc-Publizität veröffentlichten Medienmitteilung enthalten gewesen. Deshalb habe die Veröffentlichung des gesamten Geschäftsberichts am [...] nicht mehr gemäss diesen Regeln erfolgen müssen.

- 3.2. Die Medienmitteilung vom [...] enthielt die Gliederung von Bilanz und Erfolgsrechnung gemäss den für die Banken geltenden Positionen der Richtlinie RRV, mithin und besondere Segmentierung die Angaben zu den Erfolgen (je mit Untergruppen) aus dem Zinsengeschäft, dem Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft und dem Handelsgeschäft. Im Geschäftsbericht sind dann die Untergruppen in Einzelpositionen mit Vorjahreszahlen für „Privatkunden“, „Anlagekunden“, „Kommerzkunden“ „Handel“, „Corporate Center“ segmentiert (wobei zu erwähnen ist, dass es für diese Begriffe keine allgemeingültige Definition gibt). Im Fall der X AG sind diese zusätzlichen Informationen aber nicht geeignet, gegenüber den Angaben der Medienmitteilung kursrelevant zu sein. Die Entwicklungen gegenüber dem Vorjahr sind auch im Einzelnen verglichen mit dem am [...] publizierten Total nicht derart unterschiedlich, als dass daraus eine potentielle Kursrelevanz hergeleitet werden könnte. Bei der X AG als mittelgrosser Universalbank kommen den Zahlen zu den einzelnen Segmenten eine wesentlich geringere Bedeutung zu als bei Banken resp. Unternehmen mit diversifiziertem Geschäftsmodell. Weil die im Geschäftsbericht enthaltene Segmentierung somit im Vergleich zur Medienmitteilung keine weitere potentiell kursrelevante Information enthielt, mussten diese Ergebnisse resp. der Geschäftsbericht auch nicht mehr gemäss den Regeln der Ad-hoc-Publizität angekündigt werden.

(Es muss hier nicht entschieden werden, ob es für einen Emittenten nicht operativ einfacher wäre, Mitteilungen über das Aufschalten von Geschäftsberichten im Internet auch gemäss dem Ablauf bei Ad-hoc-Mitteilungen zu publizieren.)

- 3.3. Die Medienmitteilung enthielt die Angaben (Totale) zu den Kundengeldern und Kundenvermögen für 2008 und 2007. Die Kundengelder erhöhten sich um 10,6%, die Kundenvermögen reduzierten sich um 10,3%. Im Geschäftsbericht wurde dann ergänzend ausgeführt, dass die Bank für 2008 ein Net New Money von 56,1 Mio. CHF (im Vorjahr 787,7 Mio.) auswies. Einige Grosskunden hätten ihre Gelder zu Mitbewerbern transferiert. Diese bemerkenswerte Entwicklung des Nettoneugelds bei der X AG ist potentiell kursrelevant, da sie nicht per se offensichtlich ist. Deshalb hätte sie im Zusammenhang mit den übrigen Zahlen in der Medienmitteilung erwähnt werden müssen, mithin nach den Ad-hoc-Publizitätsregeln.
- 3.4. SER scheint davon auszugehen, dass das Corporate-Governance-Kapitel per se potentiell kursrelevant sei, weshalb es nach den Regeln der Ad-hoc-Publizität zu veröffentlichen sei. Gerade mit Blick auf die Diskussionen über das Vergütungssystem der Banken seien diese Informationen potentiell geeignet, den Kurs massgeblich zu beeinflussen. Bei der X AG treffe dies umso mehr zu, als die Vergütungen für den Verwaltungsrat (VR) für 2008 erheblich vom Vorjahr abweichen.
- 3.5. Zu prüfen ist jedoch, ob jeweils im konkreten Fall die Informationen im Corporate-Governance-Kapitel effektiv geeignet sind, potentiell den Kurs massgeblich zu beeinflussen. Andernfalls müsste jeder Geschäftsbericht gemäss den Ad-hoc-Publizitätsregeln veröffentlicht werden, da er ein solches Kapital enthalten muss. Das müsste in einer ausdrücklichen Vorschrift vorgesehen sein. Abgesehen von den Entschädigungen erwähnt SER im vorliegenden Fall nicht, welche Information aus dem Corporate-Governance-Kapitel den Kurs massgeblich beeinflussen könnte.
- 3.6. SER geht davon aus, dass die Höhe der Vergütungen unabhängig von Vorjahreszahlen potentiell kursrelevant sei. Das trifft per se nicht zu. Würde dieser Argumen-

tation gefolgt, so entstünden für Emittenten das Problem der rechtzeitigen Information i.S. der Ad-hoc-Publizität, wonach die Information vorzunehmen ist, sobald der Emittent von der Tatsache in ihren wesentlichen Punkten Kenntnis hat (Art. 72 aKR resp. Art. 53 KR). Die Festlegung von gleichen oder veränderten Entschädigungen erfolgt in der Regel erheblich früher als der Entscheid über den Geschäftsbericht, weshalb die zuständigen Organe eines Emittenten jedesmal bei diesem Thema auch einen Entscheid über die sofortige Publikation oder die Zulässigkeit und Vornahme des Bekanntgabeaufschubs fällen müssten.

- 3.7. SER bezeichnet die Veränderung der Vergütungen an den VR als erheblich: Rückgang des Totals von CHF 806'563 im Vorjahr auf CHF 686'585 im Jahr 2008. Bei genauer Betrachtung liegt aber nichts Erstaunliches vor. Der VR setzt sich aus 12 Personen zusammen, welche insgesamt Honorare von CHF 525'100 (Vorjahr CHF 648'385) erhielten. Die übrigen Vergütungen reduzierten sich von CHF 72'410 auf CHF 59'423 und die Sozial- und Vorsorgeleistungen erhöhten sich von CHF 78'185 auf CHF 95'331. Das sind Zahlen, welche bei X AG zu erwarten waren. Diese Veränderungen vermögen daher im vorliegenden Fall keine massgebliche Kursveränderung zu bewirken, weshalb diese Information nicht nach den Regeln der Ad-hoc-Publizität erfolgen musste.
- 3.8. SER erwähnt im Sanktionsantrag, dies seien „nur einige Beispiele von potentiell kursrelevanten Tatsachen“, welche sich im Geschäftsbericht, nicht aber in der Medienmitteilung finden. Da keine weiteren konkreten Vorwürfe erhoben werden und solche sich auch nicht aus den Akten ergeben, ist das nicht weiter zu verfolgen.
4. *Zu den Vorschriften zur Information über die Corporate Governance*
 - 4.1. SER wirft der X AG verschiedene sanktionswürdige Mängel im Corporate-Governance-Kapitel vor. Es wird nachfolgend auf jeden strittigen Punkt eingegangen.
 - a) *Arbeitsweise des Verwaltungsrats und seiner Ausschüsse (Ziff 3.5.3 Anhang aRLCG)*
 - 4.2. SER machte geltend, die X AG habe Ziff. 3.5.3. Anhang aRLCG verletzt, indem die Angaben im CG-Kapitel 2008 betreffend die Arbeitsweise des VR resp. des VR-Ausschusses und des Audit Committee nicht richtig aufgeführt wurden. Die X AG mache keine aussagekräftige Angaben dazu, worum es sich bei den „weiteren Personen mit beratender Stimme“ und „weiteren Schlüsselpersonen“ handle, welche zu den Sitzungen beigezogen werden können. SER zog diesen Vorwurf im Laufe des Verfahrens – zurecht - wieder zurück.
 - b) *Ausbildung der Geschäftsleitungsmitglieder (Ziff. 4.1. lit. b Anhang aRLCG)*
 - 4.3. SER beanstandete, dass die X AG es grobfahrlässig unterliess, die letzte Ausbildung („kaufmännische Angestellte“) eines Geschäftsleitungsmitglieds zu erwähnen. Die X AG macht geltend, dies sei aus Versehen erfolgt und hat die Ausbildung im folgenden Geschäftsbericht aufgeführt. Im Geschäftsbericht 2008 selber ist der berufliche Werdegang der letzten 25 Jahre umfassend dargestellt. Das ist von grösserer Relevanz für die Anleger. Zwar ist Ziff. 4.1. lit. b Anhang aRLCG vorliegend tatsächlich nicht erfüllt. Aber es wäre formalistisch, diese Kleinigkeit zum Gegenstand eines Sanktionsverfahrens zu machen. Deshalb wird verzichtet, der X AG hier einen Vorwurf zu machen (umso mehr, als es für die Qualifikation als grobfahrlässig keine Anhaltspunkte gibt).
 - c) *Funktion der Geschäftsleitungsmitglieder (Ziff. 4.1. lit. a Anhang aRLCG)*
 - 4.4. SER beanstandet, dass die Funktionen der Geschäftsleitungsmitglieder zwar offengelegt, jedoch nicht an der im CG-Kapitel angegebenen Fundstelle und auch dort die Beschreibung der Funktionen fehle.

Tatsächlich ist der X AG ein kleiner Fehler unterlaufen, indem im CG-Kapitel auf S. [...] nur auf S. [...] verwiesen wurde, statt auch auf S. [...]. Eine derartige Kleinigkeit darf jedoch nicht Gegenstand eines Sanktionsverfahrens sein. Es genügt, wenn SER die X AG formfrei darauf aufmerksam gemacht hätte.

SER wirft der X AG vor, der Begriff „Präsidialbereich“ sei erklärungsbedürftig und der Investor könne sich kein Bild von der Tätigkeit des betreffenden Geschäftsleitungsmitglieds machen. Diese Argumentation ist spitzfindig. Das Organigramm auf S. [...] des Geschäftsberichts gibt eine allgemein-verständliche Übersicht über die Tätigkeit des Vorstehers des „Präsidialbereichs“ wie auch der Bereiche „Vertrieb“ und „Kredite – und Produktion“ und genügt den Anforderungen von Ziff. 4.1 des Anhangs aRLCG.

- d) *Inhalt und Festsetzungsverfahren der Entschädigungen und der Beteiligungsprogramme (Ziff. 5.1 Anhang aRLCG)*
- 4.5. Ziff. 5.1. Anhang aRLCG verlangt, dass die Gesellschaft im Geschäftsbericht klare Informationen zum Inhalt und zu den Verfahren zur Festsetzung der Entschädigungen und Beteiligungsprogramme ausführen muss, sodass sich der Investor ein eindeutiges Bild über den Mechanismus des Verfahrens machen kann. Gemäss dem Kom. RLCG zu Ziff.5.1. Anhang aRLCG sollen Angaben gemacht werden, welche Ziele für die Ausgestaltung der Entschädigungen und Beteiligungsprogramme berücksichtigt werden, welche übrigen Komponenten berücksichtigt werden, wie stark die einzelnen Ziele und übrigen Komponenten im Entschädigungssystem berücksichtigt werden (maximaler und minimaler Anteil der einzelnen Ziele und übrigen Komponenten an der Gesamtentschädigung).
- 4.6. Die X AG schrieb im CG-Kapitel zur Entschädigung des VR: „Die Höhe der Erfolgskomponente für den Verwaltungsrat hängt von der Entwicklung des operativen Ergebnisses der Bank ab.“ „Die leistungsabhängige Komponente besteht aus Aktien der X AG.“ SER ging im Sanktionsantrag davon aus, dass der VR der X AG die Höhe der Erfolgskomponente in sein freies Ermessen stelle, was so im CG-Kapitel hätte erwähnt werden müssen. Die X AG liess vorbringen, dass der VR nicht auf festgelegte Kriterien verzichtet und auch kein absolut freies Ermessen habe. Dies hätte jedoch formuliert werden müssen. Die blosser Angabe, die Höhe hänge vom operativen Ergebnis ab, erlaubt es den Investoren nicht, sich ein klares Bild zu den Kriterien für die Festsetzung der Entschädigungen zu machen. Verzichtet der VR aber effektiv auf die weitere Formulierung der konkreten Ausgestaltung, so müsste er dies erklären, um Ziff. 5.1 Anhang aRLCG zu erfüllen.
- 4.7. Die X AG schrieb im CG-Kapitel zur Entschädigung der Geschäftsleitung: „Die Höhe der Erfolgskomponente für die Geschäftsleitung ist vom Geschäftsgang (Erreichen der Umsatz- und Ertragsziele) sowie von der Erfüllung der persönlichen Leistungsziele abhängig, wobei die Umsatz- und Ertragsziele am stärksten gewichtet werden.“ Auch hier fehlt die genauere Umschreibung der Gewichtung der einzelnen Ziele zur Festsetzung der Erfolgskomponente. Verzichtet der VR auch bei der Geschäftsleitung auf die Formulierung der konkreten Ausgestaltung, so müsste er dies ebenfalls erklären, um Ziff. 5.1 Anhang aRLCG zu erfüllen.
5. Zusammenfassend ergibt sich, dass lediglich eine Verletzung von Art 72 i.V. mit der aRLAhP und eine von Art. 64 aKR i.V. mit der aRLCG vorliegt.

Zur Sanktion

6. Verletzt ein Emittent die Pflichten von Art. 64 oder 72 aKR, so ergreift die Sanktionskommission der SIX Swiss Exchange die in Art. 82 aKR aufgeführten Sanktionen, wobei das Verschulden und die Schwere der Verletzung zu berücksichtigen sind. Die leichteste Sanktion ist der blosser Verweis, in schweren Fällen können insbesondere Bussen bis CHF 200'000 angeordnet werden. Gemäss Ziff. 6.3 der Verfahrensordnung werden die rechtskräftigen Entscheidungen der Sanktionskommission publiziert.
7. Das aKR (sowie auch das neue KR) sanktioniert kotierte Gesellschaften und nicht natürliche Personen. Deshalb kann die Beurteilung des Verschuldens nicht nach den gleichen Massstäben für Fahrlässigkeit und Vorsatz (inkl. Eventualvorsatz) erfolgen, wie dies bei der Prüfung des Wissens und Willens (subjektiver Tatbestand) von rechtswidrigem Verhalten bei natürlichen Personen geschieht. Vielmehr ist von objektiven Kriterien auszugehen. Der Emittent muss dann sanktioniert werden, wenn ihm vorzuwerfen ist, dass er nicht alle erforderlichen und zumutbaren organisatorischen Vorgehen getroffen hat, um eine Verletzung des KR zu verhindern. Die Sanktion richtet sich somit nach der Schwere der Handlung resp. Unterlassung und der Schwere des Organisationsmangels. Bei der Schwere der Tat ist mit zu berücksichtigen, welchen Nachteil eine nicht gelieferte Schlüsselinformation gemäss aRLCG den Aktionären verursachte.
8. Die meisten der im Sanktionsantrag gegen die X AG erhobenen Vorwürfe erwiesen sich als unerheblich. Lediglich zwei Fälle von ursprünglich fünf erwiesen sich als wirklich nicht regelkonform: die Nicht-Aufnahme der Information über die Veränderung beim Nettoneugeld in die damalige Medienmitteilung, welche gemäss Ad-hoc-Regeln erfolgte, und die ungenügende Information im Geschäftsbericht über die Bemessung der Erfolgskomponente bei den VR- und Geschäftsleitungsmitgliedern.

Beides ist hier offensichtlich nicht schwer. Der Rückgang des Net New Money gegenüber dem Vorjahr stellt einen Teilaspekt für die Gesamtbeurteilung der X AG dar. Dass dies nicht bereits mit den andern Zahlen in der Medienmitteilung enthalten war, wiegt leicht. Die variable Komponente bei den Verwaltungsrats-Entscheidungen lag bei 10% und bei total CHF 59'423; bei der Geschäftsleitung bei einem Totalaufwand für vier Personen von CHF 1,69 Mio. lag die variable Entschädigung bei 60% und tiefer als im Vorjahr. Bei diesen Zahlen und beim Gesamtergebnis der X AG spielt die ungenügende Information zur tatsächlichen Bemessung der Erfolgskomponente weder bei dem von SER angeführten Aspekt der aktuellen Lage („Gerade mit Blick auf die laufende Diskussion betreffend das Vergütungssystem der Banken sind derartige Informationen potentiell geeignet, den Kurs massgeblich zu beeinflussen.“) noch bei der Gesamtbeurteilung der Aktie der X AG eine echte Rolle. Auch diese Verletzung stellt keinen relevanten Nachteil für die Aktionäre dar und ist objektiv ebenfalls als leicht zu qualifizieren.
9. Das der X AG vorzuwerfende Verschulden ist klein. Die von SER vorgenommene Qualifizierung war – wo überhaupt ein Verletzung vorlag - zu streng (von grober Fahrlässigkeit kann keine Rede sein) und legte einen zu engen Massstab an die Umsetzung dessen an, was unter Wesentlichkeit der von einem Emittenten zu liefernden Informationen zu verstehen ist. Unter Berücksichtigung aller Aspekte ist somit die leichteste Sanktion, ein Verweis, auszusprechen.
14. 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 die rechtskräftigen Entscheide der Sanktionskommission publiziert werden müssen.

15. Bei diesem Ausgang des Verfahrens hat X AG die Kosten des Verfahrens sowohl der Untersuchung wie der Sanktionskommission zu tragen (SER CHF [...]; Sanktionskommission CHF [...]). Allerdings ist zu berücksichtigen, dass das Verfahren von SER über weite Strecken unverhältnismässig war. Darum rechtfertigt es sich, der X AG nur die Hälfte der Kosten zu auferlegen.