

Verletzung der Vorschriften von Art. 56 des Kotierungsreglements betreffend Offenlegung von Management-Transaktionen

Entscheid der Sanktionskommission vom 28. Januar 2015

1. Es wird festgestellt, dass die X. AG
 - a. die Vorschriften von Art. 56 Abs. 2 KR verletzt hat, indem sie Person A. nach ihrer Wahl in den Verwaltungsrat am [...] nicht zeitgerecht und ungenügend über ihre Pflichten im Zusammenhang mit der Offenlegung von Management-Transaktion instruierte;
 - b. die Vorschriften von Art. 56 Abs. 5 KR verletzt hat, indem sie als Folge ungenügender Organisation den Kauf von [...] Aktien durch Person A. am [...] erst am [...] an SIX Exchange Regulation meldete und veröffentlichte.
2. Der X. AG wird eine Busse von CHF 200'000 auferlegt.
3. Dieser Entscheid wird nach unbenutztem Ablauf der Rechtsmittelfrist von SIX Swiss Exchange publiziert.
4. Die Kosten des Verfahrens von CHF [...] werden der X. AG auferlegt.
5. [Rechtsmittelbelehrung]

Erwägungen

A. Zum Verfahren und Sachverhalt

1. SIX Exchange Regulation (SER) eröffnete am [...] eine Untersuchung gegen die X. AG und gab dies der Öffentlichkeit am [...] bekannt. Nach Abschluss der Untersuchung hat SER am [...] gegen X. AG eine Busse von CHF 300'000 beantragt:
 - X. AG habe die Vorschriften von Art. 56 des Kotierungsreglements (KR) verletzt, indem sie ihr Verwaltungsratsmitglied Person A. ungenügend über ihre Pflichten im Zusammenhang mit der Offenlegung von Management-Transaktion instruiert hatte.
 - X. AG habe die Vorschriften von Art. 56 KR verletzt, indem sie eine Management-Transaktion verspätet an SER gemeldet und veröffentlicht hatte.
2. Die Sanktionskommission hat den Sanktionsantrag am [...] erhalten. X. AG hatte Gelegenheit, dazu Stellung zu nehmen. Der Sachverhalt ist weitgehend unbestritten.
3. Person A. wurde am [...] von der Generalversammlung in den Verwaltungsrat der X. AG gewählt. Der Leiter Group Internal Audit der Gesellschaft hat am [...] an der ersten Verwaltungratssitzung nach der Generalversammlung den Mitgliedern des Verwaltungsrats ein am [...] erstelltes Formular „Erklärung betreffend Offenlegung von Management-Transaktionen“ zur Vervollständigung und Unterzeichnung übergeben. Person A. hat das Formular am [...] ausgefüllt und unterzeichnet.
4. Gemäss diesem Formular sind die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung verpflichtet, sämtliche Transaktionen in X. AG-Titeln über die im Formular anzugebenden Depots bei der X. AG und ausschliesslich über diese abzuwickeln. Person A. hatte am [...] [bei Unterzeichnung des Formulars] noch kein Depot bei der X. AG. Er führte im Formular jedoch auf, ein Depot bei der Bank Y. AG zu haben. [...]
5. Der Verwaltungsratspräsident hat die Mitglieder des Verwaltungsrats an derselben Sitzung vom Dienstag, [...], über die bevorstehende Sperrfrist informiert. Nach Angaben der X. AG habe Person A. sich als neues Mitglied des Verwaltungsrats, somit

erwähnt, Aktien der X. AG zu kaufen. Dabei sei das Thema der Sperrfrist erwähnt worden, nicht aber die Offenlegungspflicht.

6. Am Freitag, [...], hat Person A. [...] Aktien der X. AG zum Kurs von CHF [...] gekauft. Der Kauf erfolgte über die Bank Y. AG. Gemäss den erhaltenen Angaben sei vor Beginn der Sperrfrist (am Samstag, [...]) die Eröffnung eines Depots bei der X. AG nicht mehr möglich gewesen.
7. Am [...] hat Person A. dann ein Depot bei der X. AG eröffnet und die Auslieferung der Aktien in dieses Depot veranlasst.
8. Am [...] und am darauffolgenden Tag fanden eine Verwaltungsratssitzung und eine interne Informationsveranstaltung statt, an der auch das Thema Management-Transaktionen behandelt wurde. Person A. wurde aufgefordert, ein nachgeführtes Formular „Erklärung betreffend Offenlegung von Management-Transaktionen“ auszufüllen. In diesem neuen Formular, das am [...] unterzeichnet wurde, gab er neu auch ein Depot bei der X. AG an. Es ging am [...] beim Leiter Group Internal Audit ein, zusammen mit Belegen zum Aktienwerb. Diese Unterlagen waren an den Leiter Group Internal Audit der Gesellschaft persönlich adressiert. Sie wurden während mehr als drei Wochen nicht geöffnet, da sich dieser in den Ferien befand. Erst am [...] meldete die X. AG der SER über die elektronische Melde- und Publikationsplattform den Erwerb der [...] Aktien durch Person A.

B. Zu den anwendbaren Regeln

Instruktionspflicht

9. Gemäss Art. 56 Abs. 2 des Kotierungsreglements (KR) sind Emittenten, deren Beteiligungsrechte an SIX Swiss Exchange AG primärkotiert sind, verpflichtet, dafür zu sorgen, dass die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung Transaktionen mit Beteiligungsrechten des Emittenten bis spätestens am zweiten Börsentag nach Abschluss des Verpflichtungsgeschäfts oder bei Börsengeschäften nach Ausführung der Transaktion dem Emittenten melden (Art. 7 Abs. 1 RLMT).
10. Zur Instruktionspflicht im Sinne von Art. 56 Abs. 2 KR wird im Kommentar zu Art. 56 KR und der Richtlinie betr. Offenlegung von Management-Transaktionen (Kommentar MT) ausgeführt, dass Emittenten verpflichtet sind, die meldepflichtigen Personen in sachgerechter und nachhaltiger Weise über die Pflichten zur Offenlegung von Management-Transaktionen zu instruieren, zu schulen und in regelmässigen Abständen zu erinnern (Kommentar MT N 11). Die blosse Aushändigung eines internen Reglements stellt keine ausreichende Instruktion dar. Meldepflichtige Personen sind vielmehr schriftlich und mündlich im Rahmen einer persönlichen Instruktion über ihre Pflichten ins Bild zu setzen (Kommentar MT N 12 f.).
11. Die X. AG hat dem Verwaltungsrat und damit auch dem am [...] erstmals gewählten Mitglied A. Unterlagen zur Sitzung vom [...] in der vorangehenden Woche zugestellt. Darunter befand sich ein eine einzige Seite umfassendes Dokument „Information an den Gruppenverwaltungsrat zum Thema Management-Transaktionen“. An der Sitzung wurde gemäss Protokoll zudem das Formular „Erklärung betreffend Offenlegung von Management-Transaktionen“ ausgehändigt und die VR-Mitglieder gebeten, es bis [...] [ca. ein Monat nach Zustellung] unterzeichnet zu retournieren.
12. Das Dokument „Information an den Gruppenverwaltungsrat zum Thema Management-Transaktionen“ enthält zum Thema lediglich einen einzigen Satz. In diesem Satz wird bloss auf die Bestimmungen von Art. 56 des Kotierungsreglements hingewiesen und darauf, dass der Leiter Group Internal Audit wegen einer Aktualisierung des Formulars „Erklärung betreffend Offenlegung von Management-Transaktionen“ eine Wiederholung der Überwachung von meldepflichtigen Transaktionen machen werde. Es gibt keine weiteren Ausführungen, welche Transaktionen meldepflichtig

sind, welche Angaben zu machen oder an wen sie zu richten sind. Die kurze Meldefrist von zwei Börsentagen wird nicht erwähnt.

13. Das an der Sitzung vom [...] verteilte zweiseitige Formular „Erklärung betreffend Offenlegung von Management-Transaktionen“ enthält auf der einen Seite folgende Bestimmungen:
- Eine Präambel, welche die VR- und Geschäftsleitungsmitglieder auf die Meldepflichten gemäss Art. 56 KR und die RLMT verweist;
 - Eine Umschreibung der Meldepflicht und die Meldepflichten nahe stehender Personen;
 - Eine kurze Beschreibung der meldepflichtigen Transaktionen.

Es gibt keinen Hinweis darauf, an wen und in welcher Frist zu melden ist. Die zweite Seite enthält folgende „Verpflichtung“:

„Basierend auf den voranstehenden Ausführungen verpflichte ich mich, in meiner Eigenschaft als Mitglied des Verwaltungsrates oder der Geschäftsleitung mit Wirkung per [...]

- sämtliche X. AG-Titel bei der X. AG einzuliefern*
- dem Leiter Group Internal Audit der X. AG sämtliche relevanten BPs¹ mit Depots bekannt zu geben und diesem allfällige Änderungen umgehend mitzuteilen.*
- sämtliche Transaktionen in X. AG-Titeln über die bekannt gegebenen Depots bei der X. AG abzuwickeln und*
- bei Zweifeln und Unklarheiten den Leiter Group Internal Audit zu kontaktieren.“*

Auf dem gleich folgenden Abschnitt findet sich ein Raster, in welchem die Depots offen zu legen sind.

14. Dem Protokoll der Sitzung vom [...] kann entnommen werden, dass unter „Varia“ der VR-Präsident auf die Sperrfrist ab [...] verwiesen und der Leiter Group Internal Audit den VR-Mitgliedern das voranstehend erwähnte Formular „Erklärung betreffend Offenlegung von Management-Transaktionen“ ausgeteilt hat, mit der Bitte um Ausfüllen und Rückgabe bis [...] [ca. ein Monat nach Zustellung]. Es finden sich aber keine Hinweise über weitere mündliche Instruktionen zur Meldepflicht. Das wurde von X. AG auch nicht vorgebracht.
15. Sogar wenn beide Dokument ausführlich gewesen wären, wäre dies nach konstanter Praxis und Erläuterungen, wonach die bloss Aushändigung eines internen Reglements keine ausreichende Instruktion darstellt, ungenügend gewesen. Meldepflichtige Personen sind vielmehr schriftlich und mündlich im Rahmen einer persönlichen Instruktion über ihre Pflichten ins Bild zu setzen (Kommentar MT N 12 f.).
16. Person A. hat das Formular am [...] unterzeichnet. Person A hatte damit Kenntnis ihrer unter voranstehender Ziffer 14 zitierten, ab [...] geltenden Verpflichtungen. X. AG macht geltend, davon ausgehen zu dürfen, dass das neue VR-Mitglied die Meldepflichten bei Management-Transaktionen selber gekannt hatte, gehörte es doch bis [...] der Geschäftsleitung einer andern an der SIX Swiss Exchange kotierten Gesellschaft an. Dem kann bis zu einem gewissen Grad gefolgt werden. Allerdings entbindet das keinen Emittenten und damit auch nicht die X. AG davon, die Instruktion individuell sicherzustellen und die eigenen Meldewege genau zu erläutern. Zwar durften die Verantwortlichen von X. AG davon ausgehen, dass die unterzeichneten Bestimmungen gelesen und verstanden werden. Diese sind denn auch nicht unverständlich. Hingegen fehlen sowohl im Formular „Erklärung betreffend Offenlegung von Management-Transaktionen“ und im Dokument „Information an den Gruppenverwaltungsrat zum Thema Management-Transaktionen“ nicht nur Angaben zu den Fristen, sondern auch deutliche Hinweise dazu, dass die X. AG mit ihrem System (u.a.) über eine automatische Erfüllung der Meldepflicht von Management-Transaktionen an SER verfügen möchte, welche aber nur funktioniert, wenn die Pflichten gemäss Formular genau eingehalten werden. Die Instruktion erweist sich somit als ungenügend.

¹ Gemeint sind gemäss X. AG „Business Partners“ im Sinne des Vokabulars der [...] [verwendeten Software], worunter auch nahestehende Personen fallen können.

17. Die Instruktion eines neuen VR-Mitglieds muss rechtzeitig erfolgen. Im vorliegenden Fall wurde die – ungenügende – Instruktion erst am [...], mithin mehr als drei Wochen nach der Wahl, vorgenommen. Das ist zu spät, um Sicherheit zu verschaffen, dass die Meldefristen des KR eingehalten werden.
18. Das von X. AG praktizierte Meldesystem funktioniert nur, wenn die verpflichteten Personen tatsächlich Transaktionen in X. AG-Titel nur über ein X. AG-Depot ausführen. Der Leiter Group Internal Audit erfährt zwar bei korrektem Ausfüllen der Formulare, welche(s) Depot(s) der Verwaltungsrat bei der X. AG hat und wer sog. BP (nahestehende Person) ist. Wird – wie im vorliegenden Fall – eine andere Bank im Formular erwähnt, ist nicht sichergestellt, dass jene Stelle in der X. AG, welche eine Management-Transaktion an die Börse melden muss, tatsächlich von der Transaktion erfährt. Zwar kann der Leiter Group Internal Audit die Depots kontrollieren. Damit ist noch nicht sichergestellt, dass auch die zuständige Stelle bei X. AG, welche die Meldung an die Börse machen muss, jede Transaktion erfährt. Dies trifft insbesondere bei den sog. BPs zu. Diese müssen zwar vom meldepflichtigen VR-Mitglied deklariert werden. Offen bleibt jedoch, ob alle diese BPs tatsächlich bereit sind, bei der X. AG ein Depot zu führen und X. AG-Titel nur über die X. AG zu handeln. Offen ist auch, wie die zuständige Instanz bei der X. AG im vorliegenden Fall, wo im Formular vom [...] ausdrücklich eine andere Bank erwähnt wird, von der Transaktion am [...] erfahren konnte, wenn diese nicht besonders gemeldet wird. Ab dem [...] war dem VR-Mitglied, welches das Formular unterzeichnet, aber ein auswärtiges Depot gemeldet hatte, zwar sofort verboten, X. AG-Titel anderswo zu kaufen. Aber es wurde keine Pflicht festgehalten oder in Erinnerung gerufen, der bei X. AG zuständigen Instanz Management-Transaktionen innert zwei Tagen zu melden. Diese Pflicht hätte ausdrücklich instruiert und/oder erinnert werden müssen. Die Instruktion erweist sich auch diesbezüglich als ungenügend.
19. Damit ist erstellt, dass die X. AG die Pflicht von Art. 56 Abs. 2 KR verletzt hat.

Organisationspflicht

20. Die Emittenten sind verpflichtet, ein zweckmässiges Meldesystem zu organisieren und die meldepflichtigen Personen darüber in Kenntnis zu setzen. Die Note 74 des Kommentars zu Art. 56 Kotierungsreglement und der Richtlinie betr. Offenlegung von Management-Transaktionen (MT-Kommentar) ergänzt: „Auch bei geschäfts-, krankheits- oder ferienbedingten Abwesenheiten muss eine Stellvertretung organisiert sein, die die Einhaltung der Pflichten gewährleistet.“
21. Die X. AG hat unbestrittenermassen den Mitgliedern des Verwaltungsrats die Verpflichtung auferlegt, Transaktionen in X. AG-Titeln ausschliesslich über Depots bei der X. AG zu tätigen. Ebenso unbestritten ist, dass diese Depots grundsätzlich täglich auf Management-Transaktionen überwacht werden und diese dann von der bei X. AG zuständigen Kontrollinstanz innert drei Börsentagen an SER gemeldet werden. Ein derartiger Automatismus ist durchaus zweckmässig, wenn er mit der Sicherstellung der persönlichen Meldepflicht verbunden ist.
22. Wie bereits erwähnt, hat Person A. am [...] im Formular ausgefüllt, über ein Konto bei der Bank Y. AG zu verfügen, aber gleichzeitig unterschrieben, Transaktionen in X. AG-Titeln nur (im Sinne von „nur noch“) über die X. AG zu tätigen. Diese Ungereimtheit hätte sofort bereinigt werden müssen. Dass dies unterblieb, kommt einem Organisationsmangel gleich. Nur so konnte es geschehen, dass Person A. am [...] [nach Unterzeichnung des Formulars] über das von ihm deklarierte Depot bei der Bank Y. AG X. AG-Titel erwarb, aber die X. AG davon nicht innert zwei Tagen erfuhr. Ergänzend ist festzuhalten, dass für neue VR-Mitglieder die Rückgabe des Formulars sofort und nicht erst auf den [...] [ca. ein Monat nach Zustellung] hätte angesetzt werden müssen, auch wenn die neuen (und bisherigen) VR-Mitglieder das gleichzeitig in Erinnerung gerufene Verbot von Transaktionen ab dem [...] kannten. Während des ganzen Monats hätte das Kontroll- und Meldesystem der X. AG bei neuen VR-

Mitgliedern noch gar nicht funktioniert.

23. Keiner weiteren Begründung bedarf, dass die mangelhafte Regelung der Stellvertretung bei der Ferienabwesenheit des Leiters Group Internal Audit einen Organisationsmangel darstellt. Der MT-Kommentar erwähnt in Note 74 ausdrücklich die Pflicht zur Regelung der Stellvertretung. X. AG musste auch regeln, wie und von wem jene an den Leiter persönlich adressierten Unterlagen in dessen Abwesenheit geöffnet und bearbeitet werden.
24. Das Unterlassen der sofortigen Bereinigung der Ungereimtheit im am [...] unterzeichneten Formular und die mangelnde Stellvertretungsregelung führten dazu, dass die Transaktion vom [...] über [...] Aktien der Börse erst am [...], mithin mit einer Verspätung von 42 Börsentagen gemeldet worden ist. Damit wurde Art. 56 Abs. 5 KR verletzt.

C. Zur Sanktion

25. Eine kotierte Gesellschaft unterwirft sich dem Kotierungsreglement. Verletzt sie die Pflichten von Art. 56 KR, so ergreift die Sanktionskommission die in Art. 61 KR aufgeführten Sanktionen, wobei namentlich die Schwere des Verstosses und das Verschulden zu berücksichtigen sind. Die leichteste Sanktion ist der blosser Verweis; bei Bussen geht der Sanktionsrahmen bei Fahrlässigkeit bis zu CHF 1 Mio., bei Vorsatz bis zu CHF 10 Mio. Bei der Festlegung dieser Konventionalstrafen wird zudem die Sanktionsempfindlichkeit berücksichtigt.
26. Es werden kotierte Gesellschaften und nicht natürliche Personen sanktioniert. 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 der Verpflichtungen des KR zu verhindern. Das Verhalten der für den Emittenten handelnden natürlichen Personen bzw. Organe wird ihm zugerechnet.
27. Die Sanktion richtet sich somit nach der Schwere der Handlungen resp. Unterlassungen durch die verantwortlichen Personen des Emittenten und der Schwere des Organisationsmangels. Bei der Schwere der Verletzung ist mit zu berücksichtigen, welchen Nachteil eine zu spät vorgenommene Mitteilung den Aktionären und andern Adressaten verursachte.

Ein blosser Verweis ist nur dann angebracht, wenn insgesamt von einem leichten Fall gesprochen werden muss.

Zur Schwere der Verletzung

28. Die Offenlegung von Management-Transaktionen fördert die Informationsversorgung der Anleger und trägt zur Verhütung und Vermeidung von Marktmissbräuchen bei (Art. 56 Abs. 1 KR). Das wird nur dann erreicht, wenn die Informationen den Marktteilnehmer innerhalb der vorgeschriebenen Frist zugestellt werden. Die verspätete Offenlegung von Management-Transaktionen vermindert dies erheblich oder ist sogar wertlos.
29. Die Offenlegung muss unabhängig davon erfolgen, ob die Transaktion eine sonst nicht erklärbare Kursbewegung auslöst oder nicht. Ob einer Management-Transaktion eine Information aus dem Unternehmen zugrundeliegt, welche nur ein Verwaltungsrat haben kann, oder ob sie den Grund ausschliesslich in privaten Gründen des kaufenden oder verkaufenden VR-Mitglieds hat, ist für die Offenlegung irrelevant. Das Vertrauen in die Marktintegrität wird nur dann sichergestellt, wenn auch jene Manage-

ment-Transaktionen sofort bekannt gegeben werden, welche nicht unbedingt oder gar nicht auf die Einschätzung der wirtschaftlichen Lage des Emittenten durch Personen zurückgehen, welche potentiell Zugang zu privilegierten Informationen haben. Die Transaktionsgrösse ist daher nicht per se von Bedeutung.

30. Weder zur Zeit des Kaufs durch Person A. noch zur Zeit der Bekanntgabe liegen bemerkenswerte Kursbewegungen oder Publikationen von oder über die X. AG vor. Es bestehen keine Anhaltspunkte dafür, dass der Erwerb nicht – wie vorgebracht – ausschliesslich dadurch motiviert war, sich als neu gewählter Verwaltungsrat auch privat am X. AG-Kapital zu engagieren.
31. Die beiden vorliegenden Instruktions- und der Organisationsmängel wiegen nicht leicht. Sie führten dazu, dass der Kauf von [...] Aktien zum Kurs von CHF [...] durch ein neues Verwaltungsratsmitglied der X. AG 42 Börsentage zu spät der Öffentlichkeit bekannt gegeben wurde. Allerdings enthielt die nicht fristgerecht veröffentlichte Information kein für die Anleger objektiv auswertbares Wissen. Es liegt darum insgesamt eine mittlere Regelverletzung vor.

Zum Verschulden

32. Es gibt keine Anzeichen, welche die Annahme von Vorsatz oder auch blossen Eventualvorsatz nahelegten. Es ist von Fahrlässigkeit auszugehen. Fahrlässig handelt, wer die Folgen seines Verhaltens aus pflichtwidriger Unvorsichtigkeit nicht bedacht oder darauf nicht Rücksicht genommen hat. Voraussetzung für das Bestehen einer Sorgfaltspflichtverletzung ist die Voraussehbarkeit der Gefahr des Erfolgeintritts. Die zum Erfolg führenden Geschehensabläufe müssen in den Grundzügen voraussehbar gewesen sei.
33. Bei der Beurteilung des Verschuldens wird nach konstanter Praxis von kotierten Gesellschaften ohne Weiteres die Einhaltung der Börsenregeln erwartet, wozu die Informationspflichten über Management-Transaktionen gehören, die zum Handwerkszeug zählen. Die Instruktion und die laufende Erinnerung der Meldepflichtigen an ihre Pflichten sowie die korrekte Eingabe in die Meldeplattform sind denn auch nicht besonders schwierig zu organisieren (SaKo-2010/MT/IV/09 N 16).
34. Es wird von jedem Emittenten erwartet, dass seine zuständigen Mitarbeiter die Börsenregularien, Kommentare und Praxis der Börsenorgane kennen (SaKo 2013-AHP-I/12 N 37). Die bei der X. AG für die Instruktion der meldepflichtigen Personen zuständigen Personen kannten die Bestimmungen des KR sowie deren Ausführungserlasse. Die von der X. AG erstellten Unterlagen zeigen denn auch, dass in den internen Regeln für Management-Transaktionen Bestimmungen aus dem KR und der RLMT übernommen wurden. Allerdings fehlten aber insbesondere die wichtigen Hinweise auf die kurzen Meldefristen und das System, mit welchem die X. AG die Erfüllung der Meldepflichten sicherstellen wollte.
35. Es wird von den für die Instruktion zuständigen Personen erwartet, dass sie den Verwaltungsräten und vor allem den neuen Mitgliedern nicht nur ein kurzes Dokument überreichen, sondern auf die wichtige Verpflichtung der zeitlich sofortigen Meldungen ausdrücklich hinweisen. Der MT-Kommentar erwähnt in N 13, dass die meldepflichtigen Personen schriftlich und mündlich über ihre Pflichten im Zusammenhang mit der Offenlegung von Management-Transaktionen ins Bild zu setzen sind. Das wäre im vorliegenden Fall umso wichtiger gewesen, als einerseits Person A. ausdrücklich ein Depot bei einer Bank Y. AG deklariert hatte und somit voraussehbar war, dass eine Meldung nicht automatisch gemäss dem System der X. AG eintreffen werde. Mit der ausdrücklichen Erwähnung der kurzen Meldefrist wäre die Regelverletzung vermeidbar gewesen; dies umso mehr, als gemäss Aussagen der X. AG die Kaufabsicht von Person A. in einem Gespräch am [...] mit dem Leiter Group Internal Audit erwähnt worden sei. Andererseits enthielten die beiden dem neuen VR-Mitglied überreichten Dokumente keine Beschreibung dessen, dass die X. AG mit der Überwachung der Pflicht-Depots der VR-Mitglieder auch gleich die Meldepflichten erfüllen möchte.

36. Es war selbstredend voraussehbar, dass die derartige, unzureichende Instruktion zu einer Verletzung der Pflichten gemäss Art. 56 Abs. 2 KR führen kann, und die Verletzung der Instruktionspflicht wäre mit klaren mündlichen und schriftlichen Hinweisen vermeidbar gewesen. Die Verantwortlichen der X. AG haben somit die Pflichten gemäss Art. 56 Abs. 2 KR spätestens ab dem [...] fahrlässig verletzt.
37. Die X. AG schrieb den VR-Mitgliedern vor, dass sie die Depots und Änderungen dem Leiter Group Internal Audit bekannt geben müssen. Vorliegend wurde ein Formular ungenau ausgefüllt und eingereicht. Bei pflichtgemässer Aufmerksamkeit hätte die Tatsache, dass Person A. ein Depot bei einer Bank Y. AG angab, welche das interne System der „automatischen“ Meldung einer Management-Transaktion durch die X. AG gar nicht auszulösen vermag, besonders sorgfältig behandelt werden müssen. Dass dem nicht sofort nachgegangen und Person A. nicht auf die unabhängig von der Depot-Pflicht bei der X. AG bestehenden Meldepflicht hingewiesen wurde, wiegt angesichts des klaren Inhalts von N 73 des MT-Kommentars, wonach der Emittent selbst den Meldepflichten „jederzeit“ nachkommen können muss, nicht leicht.
- Während dreier Wochen blieb die Mitteilung von Person A. an den Leiter Group Internal Audit ungeöffnet. Das ist unverständlich. Einerseits musste nach dem [...] damit gerechnet werden, dass der Leiter Group Internal Audit Formulare zugestellt erhalten werde, seien diese nun „persönlich“ adressiert oder nicht. Andererseits ist es auch grundsätzlich elementar, dass bei geschäfts-, krankheits- oder ferienbedingten Abwesenheiten der zuständig erklärten Personen eine Stellvertretung organisiert sein muss, welche die rechtzeitige Einhaltung der Pflichten gewährleistet. Das betrifft auch die Regelung der Öffnung von „persönlich“ adressierten Dokumenten. Diese Unterlassung wiegt nicht leicht und es kann nicht mehr von leichter Fahrlässigkeit gesprochen werden.
38. Die X. AG setzte mit der Pflicht zur Führung von Depots bei ihr selbst, welche überwacht und aus denen Management-Transaktionen der Börse gemeldet werden, ein System auf, das in Fällen wie dem vorliegenden die Meldepflicht nicht mit Sicherheit erfüllen konnte. Nicht nur blieb der ausdrückliche Hinweis an die VR-Mitglieder offen, dass Transaktionen innert zwei Tagen an die X. AG gemeldet werden müssen. Es blieb auch offen, an wen bei der X. AG gemeldet werden müsste und wer die Meldung dann an die Börse weiter leitet. Die X. AG durfte allerdings davon ausgehen, dass die VR-Mitglieder die eingegangenen Verpflichtungen einhalten und somit an sich das indirekte Meldesystem funktioniert. Es wiegt daher nicht zusätzlich schwer, dass es keine ausdrückliche Regelung gab, an wen bei der X. AG unabhängig von der system-internen Kontrolle eine Management-Transaktion grundsätzlich gemeldet werden müsste.
39. Die Pflicht zur Instruktion über die kurzen Meldefristen, den Inhalt der Meldungen und das konkrete Verfahren bei einem Emittenten besteht unabhängig davon, ob ein neu gewähltes Verwaltungsratsmitglied aufgrund früherer Tätigkeit Kenntnis von der Meldepflicht hat oder nicht. Es ist sicher zu stellen, dass es im Bild über die Pflichten ist. Dabei darf sich die Instruktion bei Personen, welche wie Person A. früher Geschäftsleitungsmitglied einer kotierten Gesellschaft waren, im persönlichen Gespräch durchaus kürzer fassen lassen. Es entbindet aber nicht allgemein von der schriftlichen und mündlichen Behandlung der Meldepflicht mit dem betreffenden Verwaltungsrat.
40. Zusammengefasst liegt bei der Verletzung der Instruktionspflicht gemäss Art. 56 Abs. 2 KR eine leichte und bei der Verletzung der Organisationspflicht gemäss Art. 56 Abs. 5 KR eine Fahrlässigkeit mittleren Grades vor.

Zur Sanktionsempfindlichkeit und zur Busse

41. Die beiden Regelverletzungen durch die X. AG wiegen an sich nicht schwer. Hingegen liegt im einen Fall eine leichte, im andern Fall jedoch eine mittlere Fahrlässigkeit vor. Es ist daher eine Busse im Rahmen bis CHF 1 Mio. auszusprechen.

X. AG hat vorgebracht, die von SER beantragte Busse sei im Vergleich zu bisher bei Verletzungen der RLMT ausgefallten unverhältnismässig hoch. Dazu ist zu erwähnen, dass es sich im einen erwähnten Fall um ein Verfahren gemäss altem Recht gehandelt hatte, als der Bussenrahmen auf CHF 200'000 beschränkt war, jedoch eine Busse von einem Viertel der Maximalstrafe ausgesprochen wurde. Beim zweiten Fall handelt es sich um einen Sanktionsbescheid von SER bei einem nicht vergleichbaren Emittenten.

42. Zugunsten der X. AG ist festzuhalten, dass sie selbst SER umgehend kontaktierte, nachdem die Unterlassung der rechtzeitigen Publikation einer Management-Transaktion festgestellt worden war. Die X. AG hat im Verfahren kooperiert und alle verlangten Informationen geliefert. In den letzten drei Jahren wurde gegen die X. AG keine Sanktion wegen Verletzung von Pflichten des KR oder dessen Ausführungsbestimmungen ausgesprochen. Bis zu einem gewissen Grade darf auch die lange Dauer des Verfahrens bei SER, welche nicht der X. AG anzulasten ist, zu ihren Gunsten berücksichtigt werden.
43. Zugunsten der X. AG ist sodann auch zu werten, dass sie den Prozess für die Instruktion neu eintretender Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglieder überarbeitet hat. Die Personen werden vor Amtsantritt und umfänglicher über ihre Pflichten zur Offenlegung von Management-Transaktionen informiert. Es wurde eine direkte Kommunikation der meldepflichtigen Personen mit Group Compliance vorgesehen.
44. Beim Festlegen einer Busse ist die Sanktionsempfindlichkeit zu berücksichtigen. Es ist insbesondere auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Emittenten abzustellen, wozu z.B. EBIT, Gewinn, Eigenkapital als Hilfsgrössen beigezogen werden können. Eine Sanktion darf die Existenz eines Emittenten nicht gefährden. Für die Sanktionsempfindlichkeit gilt auch, dass sie hoch wäre, wenn die Bezahlung der Busse den Emittenten in gewisse Schwierigkeiten bringen würde. In den übrigen Fällen ist von leichter Empfindlichkeit auszugehen. Nicht in Betracht zu ziehen ist jedoch, ob der Emittent aufgrund seiner Geschäftstätigkeit eventuell besonders reputationsempfindlich sein könnte.
45. Die X. AG erwirtschaftete im Geschäftsjahr [...] ein Konzernergebnis von CHF [...] [etwas über 50] Mio. (im 1. Sem. des Folgejahres: CHF [...] [rund 40] Mio.) und verfügte per 31. Dezember [...] über flüssige Mittel in der Höhe von CHF [...] [rund 2] Mrd. (per 30. Juni des Folgejahres: CHF [...] [knapp 2 Mrd.]). Der Netto-Mittelfluss aus operativer Geschäftstätigkeit betrug [...] CHF [...] [rund 180] Mio. (2012: CHF [...] [etwas über 1 Mrd. und per 30. Juni des Folgejahres ein Netto-Mittelabfluss von CHF [...] rund 370 Mio.).
46. Eine Busse von CHF 1,0 Mio., welche bei schwerer Verletzung und grober Fahrlässigkeit maximal ausgesprochen werden könnte, würde die X. AG angesichts dieser Erträge und Aktiven nicht besonders treffen. Die X. AG gehört in dieser Hinsicht zu den wenig sanktionsempfindlichen Emittenten. Es ist dem KR inhärent, dass das Maximum von CHF 1 Mio. auch für viel grössere kotierte Gesellschaften gilt, deren Gewinne und Aktiven ein Vielfaches von X. AG betragen.
47. Angesichts der zwar nicht schweren Verletzung, aber der leichten resp. mittleren Fahrlässigkeit rechtfertigt es sich, die Busse im unteren Bereich anzusetzen und auf CHF 200'000 festzulegen.
48. Die Eröffnung der Untersuchung gegen die X. AG wurde publiziert. Folgerichtig ist auch der Ausgang des Verfahrens dem Publikum nach Eintritt der Rechtskraft mitzuteilen. Zudem schreibt Ziff. 6.3 der Verfahrensordnung vor, dass die rechtskräftigen Entscheide der Sanktionskommission publiziert werden müssen. Es entspricht der Praxis, den Emittenten den Text vor der Publikation zuzustellen. Dies soll dazu dienen, allfällige Fehler im Text zu vermeiden, auf welche ein Emittent vorgängig hinweisen könnte.

49. Bei diesem Ausgang des Verfahrens hat X. AG die Kosten des Verfahrens sowohl der Untersuchung wie der Sanktionskommission zu tragen (SER CHF [...]; Sanktionskommission CHF [...]).