

**Entscheidung der Sanktionskommission
vom 17. März 2016
in Sachen X AG**

SaKo 2016 SaKo-2015-KTR-I/15 / MT-I/15 / MP-1/15

Entscheid

1. Es wird festgestellt, dass die X AG
 - a. die Vorschriften zur Gesuchseinreichung gemäss Art. 3 Abs. 1 Ziff. 5 und Art. 4 RLVB i.V. mit Art. 42 KR verletzt hat, indem sie das Gesuch um Kotierung des Aktiensplits vom 24. Oktober 2014 nicht innert der vorgeschriebenen Frist von 20 Börsentagen bei SIX Exchange Regulation eingereicht hat;
 - b. die Vorschriften zur Offenlegung von Management-Transaktionen gemäss Art. 56 KR verletzt hat, indem sie bis August 2015 die meldepflichtigen Personen ungenügend über ihre Pflichten im Zusammenhang mit der Offenlegung von Management-Transaktionen instruiert hat und im November 2014 eine Management-Transaktionen um sieben Börsentage sowie im September 2015 elf weitere um ein dreiviertel Jahre verspätet an SIX Exchange Regulation gemeldet und veröffentlicht hat;
 - c. die Vorschriften zur periodischen Berichterstattung gemäss Art. 49 Abs. 1 KR i.V. mit Art. 10 und Art. 13 RLR verletzt hat, indem sie den Geschäftsbericht 2014 innert der vorgeschriebenen Frist bis zum 30. April 2015 weder publiziert noch SIX Exchange Regulation eingereicht 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 CHF [...] werden der X AG auferlegt.
5. Gegen diesen Entscheid kann die X AG innert 20 Börsentagen ab Zustellung beim Schiedsgericht der SIX Swiss Exchange Klage erheben (...).

Erwägungen

A. Zum Verfahren und Sachverhalt

1. SIX Exchange Regulation (SER) eröffnete am [Datum] eine Untersuchung gegen die X AG (X) wegen verspäteter Gesuchseinreichung und gab dies der Öffentlichkeit am [Datum] bekannt. Am [Datum] eröffnete SER zudem eine Untersuchung wegen der verspäteten Publikation und Einreichung des Geschäftsberichts und teilte dies der Öffentlichkeit am [Datum] mit. Am [Datum] dehnte SER die Untersuchung auf die Verletzung der Offenlegung von Management-Transaktionen aus und gab dies am [Datum] der Öffentlichkeit bekannt. Nach Abschluss der Untersuchung beantragte SER am [Datum] gegen X eine Busse wegen dieser Reglementsverletzungen.
2. X hatte Gelegenheit, zum Antrag Stellung zu nehmen. Der Sachverhalt ist unbestritten und X hat anerkannt, die erwähnten Regelverletzungen begangen zu haben.

B. Zu den anwendbaren Regeln

B.1 Verletzung der Richtlinie betr. Verfahren für Beteiligungsrechte

3. Art. 3 Abs. 1 Ziff. 5 der Richtlinie betr. Verfahren für Beteiligungsrechte (RLVB) schreibt vor, dass bei Aktiensplits von bereits kotierten Werten ein Kotierungsgesuch eingereicht werden muss. Dieses muss gemäss Art. 4 Abs. 1 grundsätzlich spätestens 20 Börsentage vor dem vorgesehenen Termin eingereicht werden.
4. An der ausserordentlichen Generalversammlung vom 3. Oktober 2014, zu welcher am 12. September 2014 eingeladen wurde, beschlossen die Aktionäre der X, die Namenaktien von je CHF 100 Nennwert im Verhältnis 1:10 in neue Namenaktien mit Nennwert von je CHF 10 zu splitten. Die Anmeldung beim Handelsregister des Kantons Luzern erfolgte am 22. Oktober 2014. Die Statutenänderung wurde am 24. Oktober 2014 (Nr. [...]) ins Tagesregister eingetragen und am 29. Oktober 2014 im Schweizerischen Handelsamtsblatt (SHAB) publiziert.
5. X erkundigte sich erstmals am 23. Oktober 2014 bei SER, welche Unterlagen im Zusammenhang mit einem Aktiensplit notwendig wären. Am 28. Oktober 2014 ging bei SER ein Gesuchsentwurf und am 5. November 2014 dann das effektive Gesuch zur Kotierung des bereits am 24. Oktobers 2014 vollzogenen Aktiensplits ein. Gemäss der in Art. 4 Abs. 1 RLVB vorgeschriebenen Einreichungsfrist hätte das Gesuch aber spätestens am 26. September 2014 bei SER eingehen müssen.
6. SER suspendierte am [Datum] den Handel. Die Suspendierung wurde am [Datum] wieder aufgehoben.
7. Indem es X unterliess, das Gesuch um Aktiensplit innert der regulatorisch vorgeschriebenen Frist von 20 Börsentagen vor der Eintragung ins Handelsregister einzureichen, hat sie gegen Art. 3 Abs. 1 Ziff. 5 und Art. 4 RLVB verstossen.

B.2 Verletzung der Richtlinie betr. Offenlegung von Management-Transaktionen

8. Gemäss Art. 56 Abs. 5 KR muss ein Emittent die ihr gemeldeten Management-Transaktionen innerhalb von drei Börsentagen nach Eingang der Meldung über die elektronische Melde- und Veröffentlichungsplattform von SER veröffentlichen. Auch falls eine meldepflichtige Person eine Management-Transaktion verspätet dem Emittenten meldet, muss diese die Meldung innert der Frist von drei Börsentagen an

SER weiterleiten (Kommentar zu Art. 56 Kotierungsreglement und der Richtlinie betr. Offenlegung von Management-Transaktionen vom 4. Mai 2011, Kommentar MT N 71). Die Frist i.S. von Art. 56 Abs. 5 KR beginnt mithin zu laufen, wenn die entsprechende Information beim Emittenten vorhanden ist.

9. Am [Datum November 2014] veröffentlichte X auf der Melde- und Veröffentlichungsplattform von SER den Erwerb von [Anzahl] Wandelrechten im Gesamtwert von CHF [...] durch Person A. Nach den Angaben in der Veröffentlichung wurde das Verpflichtungsgeschäft dieser Transaktion am [Datum] abgeschlossen. In der veröffentlichten Meldung wurde weiter angegeben, Person A habe die Transaktion am [Datum] gemeldet. Das war das Datum, an dem Person A der X die Meldung betreffend Offenlegung von bedeutenden Beteiligungen im Sinne von Art. 20 BEHG zustellte. Wesentlich ist jedoch vorliegend, dass die X als Darlehensgläubigerin Gegenpartei von Person A war und zudem am [Datum] in einer Medienmitteilung die Platzierung dieses Pflichtwandeldarlehens auch publizierte. Sie hatte also bereits bei Abschluss der Transaktion am [Datum] genaue Kenntnis der Transaktionsdetails. Die Frist gemäss Art. 56 Abs. 5 KR begann demzufolge für X am [Datum] zu laufen und wurde mit der Meldung der Transaktion an SER und der Publikation am [Datum] um sieben Börsentage überschritten.
10. Meldepflichtig sind nicht nur Transaktionen, welche meldepflichtige Personen in eigenen Namen und auf eigene Rechnung ausführen lassen, sondern auch Transaktionen nahestehender Personen, welche unter massgeblichem Einfluss der meldepflichtigen Person erfolgen (Art. 56 Abs. 3 KR). Als nahestehende Person einer meldepflichtigen Person qualifiziert unter anderem eine juristische Person, welche von der meldepflichtigen Person kontrolliert wird (Art. 3 Abs. 2 Ziff. 3 lit. b RLMT).
11. Person B ist langjähriges VR-Mitglied und VR-Präsident der X. Auf der Melde- und Veröffentlichungsplattform von SER wurden am [Datum] und am [Datum] je eine Management-Transaktion von Person B veröffentlicht. Im Rahmen der Offenlegung von Beteiligungen nach Art. 20 BEHG meldete Person B als wirtschaftlich berechtigte Person seit Dezember 2013 unter anderem die folgenden Bestände an X:
 - Per [Datum] eine Beteiligung von [Anzahl] X-Aktien entsprechend [Prozent] der Stimmrechte;
 - per [Datum] eine Beteiligung von [Anzahl] X-Aktien, entsprechend [Prozent] der Stimmrechte; sowie
 - per [Datum] eine Beteiligung von [Anzahl] X-Aktien, entsprechend [Prozent] der Stimmrechte.Hingegen wurden in den Zeitspannen vom [Datum] bis [Datum] sowie vom [Datum] bis [Datum] keine Management-Transaktionen von Person B erfasst. Die Veränderungen ergaben sich, weil die zugehörigen Transaktionen über die Z AG, [Sitz], abgewickelt wurden, welche gemäss Angaben der X von Person B beherrscht wird. Damit ist die Z AG eine Person, die Person B i.S.v. Art. 3 Abs. 2 RLMT nahesteht und deren Transaktionen als 100%-ige Beteiligungsgesellschaft von Person B auch unter ihrem massgeblichen Einfluss ausgeführt wurden. Diese Transaktionen unterstehen daher der Meldepflicht für Person B.
12. Die Veröffentlichung der Transaktionen zwischen Dezember [Jahr] und Januar [Jahr] durch X erfolgte erst im Zuge der Vorabklärung von SER am [Datum]. (Seitens Person B erfolgten keine Meldungen an die Gesellschaft.) Damit ist die für die Veröffentlichung vorgesehene Frist von insgesamt fünf Börsentagen (Art. 56 Abs. 3 und 5 KR) um über ein dreiviertel Jahre überschritten worden.

B.3 Verletzung der Instruktionspflicht zur Offenlegung von Management-Transaktionen

13. Gemäss Art. 56 Abs. 2 des Kotierungsreglements (KR) sind Emittenten, deren Beteiligungsrechte an SIX Swiss Exchange AG kotiert 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).

14. 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 spätestens unmittelbar nach der Wahl schriftlich und mündlich im Rahmen einer persönlichen Instruktion über ihre Pflichten ins Bild zu setzen (Kommentar MT N 12 f.).
15. Unbestritten ist, dass keine Instruktionen dieser Art stattgefunden haben. Am [Datum] wurden zwar anlässlich einer Verwaltungsratssitzung von einer Anwaltskanzlei Informationen über verschiedene regulatorische Neuerungen über Insidergeschäfte, Meldepflichten u.a. gegeben. Ein Reglement und eine Check-Liste wurden aber erst im August 2015 (im Laufe der Untersuchungen von SER) erlassen und eigentliche Instruktionen erteilt. Vorher wurden weder Person B noch Person A besonders instruiert. X hat damit die Pflicht von Art. 56 Abs. 2 KR verletzt.

B.4 Verspätete Publikation des Geschäftsberichts 2014

16. Gemäss Art. 49 Abs. 1 KR i.V. mit Art. 10 und Art. 13 RLR muss der Emittent den Geschäftsbericht innert vier Monaten nach dem Abschlussstichtag veröffentlichen, auf der Website aufschalten und der SER einreichen. Das genaue Vorgehen ist in Art. 9 RLRMP in Verbindung mit Ziff. 2.01 (1) von Anhang 1 RLRMP geregelt. Demnach muss der Emittent den Bericht als pdf-Dokument über die elektronische Meldeplattform einreichen. Für die X hätte der Geschäftsbericht für 2014 bis zum 30. April 2015 publiziert und eingereicht sein müssen. Das wurde nicht erfüllt und X hat diese Bestimmungen verletzt.

C. Zur Sanktion

17. Eine kotierte Gesellschaft unterwirft sich dem Kotierungsreglement. Verletzt sie die Pflichten von Art. 53 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 blosse 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.
18. 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. Es wird von jeder kotierten Gesellschaft aufgrund ihrer eingegangenen Verpflichtungen erwartet, dass sie über Personen oder Organe verfügen, welche die

börsenrechtlichen Regularien, allfällige dazugehörige Kommentare sowie die Praxis der Spruchkörper kennen und sich dementsprechend verhalten. Das Verhalten der für den Emittenten handelnden natürlichen Personen bzw. Organe wird ihm zugerechnet.

19. Zu prüfen ist somit, ob die konkret Verantwortlichen richtig vorgingen und ob Fahrlässigkeit oder Vorsatz vorliegt. In beiden Fällen wäre das Verschulden der X zuzurechnen. Vorsätzlich handelt eine Person, die eine Vorschrift mit Wissen und Willen verletzt. Eventualvorsatz liegt vor, wenn zwar eine Pflichtverletzung nicht beabsichtigt ist, die Möglichkeit der Verletzung aber zumindest in Kauf genommen wird und die Person sich mit der Möglichkeit der Verletzung abfindet. Fahrlässig handelt demgegenüber grundsätzlich jemand, der die Folge seines Verhaltens aus pflichtwidriger Unvorsichtigkeit nicht bedacht hat oder darauf nicht Rücksicht nimmt. Grundvoraussetzung für die Annahme einer Sorgfaltspflichtverletzung ist die Vorhersehbarkeit des Erfolgs. Die zum Erfolg führenden Geschehensabläufe müssen in ihren wesentlichen Zügen voraussehbar gewesen sein. Grob ist die Fahrlässigkeit dann, wenn klar naheliegendes Verhalten nicht befolgt wird und „Unverständnis, Kopfschütteln und Tadel,“ auslöst (vgl. BGE 8C_263/2013 vom 19.8.2013).
20. Die Beurteilung des Verschuldens richtet sich somit nach der Schwere der Handlungen resp. Unterlassungen durch die verantwortlichen Personen des Emittenten. Bei der Schwere der Regelverletzung wird mit berücksichtigt, welche Nachteile das Unterlassen einer Mitteilung oder 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.

C.1 Zur Pflichtverletzung beim Aktiensplit

C.1.1 Schwere der Verletzung

21. Der Split wurde bei der X am 3. Oktober 2014 beschlossen, am 24. Oktober 2014 beim HRA angemeldet und am 29. Oktober 2014 im SHAB publiziert.
22. Grundsätzlich kommt Statutenänderungen bei einer Aktiengesellschaft, wozu auch namentlich die Anzahl, der Nennwert und die Art der Aktien (Art. 626 Ziff. 4 OR) gehören, konstitutive Wirkung zu. Die Handelsregistereintragung ist Entstehungserfordernis. Gegenüber Dritten, wozu auch neue Investoren zählen, werden sie entsprechend der registerrechtlichen Grundregel von Art. 932 Abs. 2 OR mit der Publikation im SHAB wirksam.
23. Die RLVB soll insbesondere eine Anleitung geben für die Planung und Durchführung des Verfahrens bei der Kotierung sowie die Zusammenstellung der erforderlichen Unterlagen (Art. 1). Art. 4 schreibt vor, dass das Kotierungsgesuch (für die in Art. 3 erwähnten Fälle von „gesuchspflichtigen Transaktionen“, wozu auch ausdrücklich der Aktiensplit gehört) *grundsätzlich* spätestens 20 Börsentage vor dem vorgesehenen Termin einzureichen ist. Bei einer ordentlichen oder genehmigten Kapitalerhöhung muss die Kotierung „zwingend“ unmittelbar an die Eintragung im Handelsregister erfolgen und demzufolge muss das Gesuch 20 Tage vor dem Handelsregistereintrag eingereicht werden. Bei der bedingten Kapitalerhöhung muss das Gesuch „spätestens“ 20 Tage vor der erstmöglichen Ausübung erfolgen. Für die Organisation eines ordentlichen Handels, der die Rechte von Aktionären und Gesellschaft berücksichtigt, braucht es genügend Zeit.
24. Wegen der verspäteten Gesuchseinreichung konnte die Umstellung an der Börse nicht auf den 29. Oktober 2014, dem Datum der Publikation im SHAB, vorgenommen werden. Der Handel wurde daher vom [Datum] bis [Datum] eingestellt. Zwar erhielt SER am 28. Oktober 2014 Entwürfe für die Kotierung und die Unterlagen, die

eigentlichen Dokumente gingen aber erst am 5. November 2014 bei SER ein. SER hat denn auch den Handel zurecht bereits am Tag nach Erhalt der Dokumente wieder eröffnet.

25. Der Aktiensplit, der den Nennwert verkleinert, ist eigentlich vorerst eine Massnahme mehrheitlich psychologischer Natur. Vorerst ändert sich an den Beteiligungsverhältnissen und am Wert des Aktienbestandes des einzelnen Aktionärs nichts. Ein Split hat oft keinen grossen Einfluss auf den Börsenkurs, der sich – abgesehen von andern Einflüssen – gemäss dem Teilungsverhältnis verändert. Da die Aktien buchmässig oder als Sammelurkunde erfasst sind, gibt es für den bisherigen Aktionär keine physische Veränderung. Die Handelseinheit für den verkaufenden Aktionär und den kaufenden Investor wäre bis zur Umstellung an der Börse aber - vorliegend zehnfach - zu gross. Das Verpassen der Frist beim Split ist im vorliegenden Fall, wo [Jahr] der Kurs der ungesplitteten Aktie sich zwischen CHF 100 und CHF 170 bewegte, keine schwerwiegende Regelverletzung und wird als mittelschwer eingestuft.

C.1.2 Verschulden

26. X resp. die für sie handelnden Personen hatten im Laufe der letzten Jahre immer wieder mit der Börse direkten Kontakt. [Jahr] fand ein Verfahren über die Erstreckung der Frist für die Publikation der Jahresrechnung [Jahr] statt, ebenso in den Jahren [Jahr] und [Jahr] sowie auch im Jahr [Jahr]. Auch wenn es sich dabei um andere Bereiche der Börsenregulierung handelte, so konnte den Verantwortlichen nicht verborgen sein, dass es nicht nur für die Rechnungslegung, sondern für verschiedene Ereignisse klare Börsenregeln gibt. Die verschiedenen Vorschriften sind einfach zu finden, sowohl auf der Website der Börse wie in den Handbüchern.

Dazu kommt, dass am [Datum] SER eine Vorabklärung wegen Verletzung der Frist zur Veröffentlichung der Jahresrechnung eingeleitet und am [Datum] die formelle Untersuchung eröffnet hatte. Zudem hatte X im Jahr [Jahr] eine im Sinne der RLVB gesuchspflichtige Transaktion gemäss den Börsenregeln durchgeführt. Am selben Ort sind auch die Regeln für den Split zu finden. Die zuständigen Personen hätten bei pflichtgemässer Lektüre erkennen müssen, dass für einen Split 20 Tage vorher ein Gesuch eingereicht werden muss. Die Lektüre der Börsenregeln darf bei kotierten Gesellschaften erwartet werden, umso mehr, als die Börse jederzeit Hilfe anbietet. Angesichts der Verfahren im Vorjahr und der bereits laufenden Untersuchung wegen der Fristverletzung beim Jahresabschluss war voraussehbar, dass die Unterlassung der Lektüre der RLVB zur Regelverletzung führen wird. Diese Unterlassung ist unverständlich und ruft Kopfschütteln hervor, weshalb die Nichteinhaltung der Frist als grobfahrlässig zu bezeichnen ist.

C.2 Zur Verletzung der Richtlinie betr. Offenlegung von Management-Transaktionen

C.2.1 Schwere der Verletzungen

27. Person A vereinbarte am [Datum] ein Pflichtwandeldarlehen. X hatte in der Folge am [Datum] der Offenlegungsstelle eine Meldung eingereicht. Entsprechend wurde publiziert, dass Person A über [Anzahl] Aktien mit einem Stimmenanteil von [Prozent] und ein Pflichtwandeldarlehen über [Anzahl] Aktien, entsprechend einem Stimmrechtsanteil von [Prozent], eine Erwerbsposition von total [Prozent], verfügte. Das Publikum war damit am [Datum] informiert, dass die am [Datum] in den Verwaltungsrat gewählte Person A über diese Beteiligung verfügte. Sie zählte somit ab [Datum] zu jenen Personen, welche nicht nur ihre Beteiligungen, sondern eben auch die Management-Transaktionen melden müssen. Weil X dies nicht als Management-Transaktion meldete, konnte die Transaktion nicht sofort der Liste der bei der Börse einsichtbaren Management-Transaktionen entnommen werden. Daher kannten nur jene Aktionäre und Investoren, welche beide Listen konsultierten, die

damaligen Anteile von Person A und deren Gesamtveränderung. Wäre die Management-Transaktion vom [Datum] regelkonform gemeldet worden, so hätte sie am [Datum] von der X erfasst und spätestens am [Datum] publiziert werden müssen. Da der interessierte Investor jedoch bereits am [Datum] die neue Beteiligung von Person A erfahren konnte, wiegt vorliegend die Fristverletzung von X bis [Datum] nicht schwer.

28. Die Management-Transaktionen von Person B wurden mit einer Verspätung von fast ein dreiviertel Jahren veröffentlicht. Gemessen daran, dass die Transaktionen spätestens innert fünf Börsentagen nach deren Ausführung publiziert sein müssten, ist davon auszugehen, dass die verspätete Publikation keinen Informationswert mehr vermittelt hatte.
29. Nebst den bei der Börse abrufbaren Informationen über bedeutende Aktionäre konnte den Jahresberichten der X jeweils entnommen werden, dass Person B direkt und indirekt Hauptaktionär war (31.12.[Jahr] – [Prozent]; 31.12.[Jahr] – [Prozent]; 31.12.[Jahr] – [Prozent], mit erneutem Anstieg am [Datum] auf [Prozent]). Wie die Mutationen dieser Beteiligung zwischen dem Dezember [Jahr] und Januar [Jahr] entstanden, als die Meldungen unterblieben und sich die Kurse zwischen CHF [...] und [...] bewegten, wäre relevant gewesen. Diese Regelverletzung wiegt schwer.
30. X liess sich an der Verwaltungsratssitzung vom [Datum] von einem Anwalt über die börsenrechtlichen Pflichten bei Management-Transaktionen informieren. Dazu wurden Folien mit Stichworten präsentiert. Zudem wurde ein Entwurf für ein Reglement vorgelegt, das aber nicht in Kraft gesetzt wurde. Dies geschah erst im Laufe der von SER vorgenommenen Vorabklärungen im August 2015. Die blossе Aushändigung eines internen Reglements ist a priori keine ausreichende Instruktion. Werden zudem während Jahren bis im August 2015 keine Instruktionen der einzelnen meldepflichtigen Personen sowie regelmässige Erinnerungen an die Pflichten vorgenommen, so wiegt eine solche Regelverletzung schwer.

C.2.2 Verschulden

31. Auch hier gilt, dass die zuständigen Personen bei pflichtgemässer Lektüre der Regeln, erkennen müssen, dass es genaue Vorgaben für die Meldungen von Erwerb oder Veräusserung von Aktien durch Verwaltungsräte und Geschäftsleitungsmitglieder gibt. Diese Regeln sind einfach einsichtbar. Allfällige mögliche Vorkenntnisse (von Börsenregeln) einer neu gewählten meldepflichtigen Person, wie das möglicherweise bei Person A der Fall gewesen sein könnte, entbinden nicht von der schriftlichen und mündlichen Erläuterungen der Meldepflicht. Die Meldungen der Transaktionen von Person A und Person B wurden erst aufgrund von Kontakten mit SER im Laufe der Vorabklärung eingereicht. Die Unterlassung von Instruktion und Überwachung ist unverständlich und ruft Kopfschütteln hervor, weshalb sie als grobfahrlässig zu bezeichnen ist.

C.3 Zur Verletzung der Vorschriften zur periodischen Berichterstattung

C.3.1 Schwere der Verletzung

32. X kündigte am [Datum] die Akquisition der Y Gruppe (Italien) an. Am [Datum] gab sie die Unterzeichnung des Kaufvertrages und den Kaufpreis von CHF [...] Mio. bekannt. Gegenüber SER brachte sie am 20. April 2015 vor, die Publikationsfrist nicht einhalten zu können, weil es Bewertungsunsicherheiten bei den Bilanzpositionen „Vorräte“, „Delkredere“ sowie bei gewissen Rückstellungen gäbe, welche am 6. Februar 2015 anlässlich eines Treffens zwischen X, den Verantwortlichen der Y Gruppe und den italienischen Wirtschaftsprüfern identifiziert worden seien. Deren Behebung habe die fristgerechte Erstellung und Publikation des Geschäftsberichts 2014 verunmöglicht.

33. X informierte die Marktteilnehmer mittels Medienmitteilung am 2015 über den Entscheid von SER über die Ablehnung der Fristverlängerung. SER hat die X in diesem Entscheid verpflichtet, bis am 30. April 2015 den ungeprüften Jahresabschluss des Konzerns (umfassend Konzern-Bilanz, Konzern-Erfolgsrechnung, Konzern-Eigenkapitalnachweis und Konzern-Geldflussrechnung) und Kommentare zum Geschäftsgang zu veröffentlichen. Dem ist X nachgekommen. Gegenüber dem zwei Wochen später veröffentlichten geprüften Abschluss fehlte nur die Position „langfristige Rückstellungen“. Diese wurde dann mit [rund CHF 2 Mio.] angegeben, ohne dass dies jedoch die gesamte Position „Fremdkapital“ von [CHF 152 Mio.] veränderte. In der Erfolgsrechnung wurde die Position „übrige betriebliche Erträge“ in der definitiven Fassung von [CHF 2.6 Mio.] auf [rund CHF 2 Mio.] reduziert und der „Finanzertrag“ von [CHF 340'000] auf [über CHF 1 Mio.] erhöht. Die übrigen Positionen blieben unverändert.
34. Es ist dem Regelwerk inhärent, dass ein Investor in den ersten vier Monaten nach Abschluss noch keine neuen Zahlen hat. (Würde inzwischen ein Ereignis von erheblicher Kursrelevanz auftreten, so müsste die Emittentin darüber mit einer Ad-hoc-Meldung informieren.) Vorliegend hatten die Investoren nach den vorgeschriebenen vier Monaten die wesentlichen, mit dem Hinweis auf die Ungeprüftheit versehenen Informationen, die sich lediglich zwei Wochen nach der vorgeschriebenen Frist als verlässlich erwiesen. Die Verletzung der Viermonatsfrist hat für die Aktionäre und andern Adressaten keine grossen Nachteile verursacht und erweist sich daher nicht zuletzt dank der von SER verlangten Publikation als leicht.

C.3.2 Verschulden

35. Wie bei den andern Regelverletzungen ist auch hier zu prüfen, ob Fahrlässigkeit oder Vorsatz resp. Eventualvorsatz vorliegt (vgl. voranstehend Ziff.19). Vorab ist festzuhalten, dass keine Anhaltspunkte vorliegen, wonach das Verhalten der Verantwortlichen von X a priori auf eine beabsichtigte Verletzung der Börsenregel angelegt war.
36. Auf Ersuchen von X fand am 20. April 2015 bei SER eine Besprechung über die Veröffentlichung und Einreichung des Geschäftsberichts 2014 statt. X teilte mit, dass es möglicherweise zu Verzögerungen kommen könne, weil Bewertungsunsicherheiten bei gewissen Bilanzpositionen bestünden, welche erst anlässlich des Treffens vom [Datum] festgestellt worden seien. Von Deloitte, der externen Revisionsgesellschaft, müssten noch Qualitätskontrollen durchgeführt werden, damit das Testat ausgestellt werden könne. SER teilte der Gesellschaft mit, dass grundsätzlich ein Fristerstreckungsgesuch eingereicht werden könnte. Dieses müsse begründet und mit den entsprechenden Nachweisen versehen sein. X stellte gleichentags ein Gesuch um Fristerstreckung auf den 15. Mai 2015. SER bat am 22. April 2015 um Beantwortung diverser Ergänzungsfragen sowie um Einreichung der entsprechenden Belege. X nahm dazu am [Datum] Stellung. Da die Antworten lückenhaft waren bzw. nicht alle verlangten Belege eingereicht worden waren, forderte SER die X mit E-Mail vom [Datum] erneut auf, weitere Ergänzungsfragen zu beantworten und die entsprechenden Belege einzureichen. X nahm dazu am 28. April 2015 Stellung.
37. SER wies das Gesuch um Erstreckung der Frist am 28. April 2015 ab. Die vorgebrachte Argumentation vermochte nicht zu überzeugen, wonach die Bewertungsunsicherheiten bei gewissen Bilanzpositionen, welche erst anlässlich des Treffens vom 6. Februar 2015 festgestellt worden seien, die Veröffentlichung und Einreichung des Geschäftsberichts bis Ende April 2015 verunmöglichen würden.
38. Die Verantwortlichen der X waren sich somit der Pflicht, den Geschäftsbericht bis spätestens am 30. April 2015 einzureichen vollauf bewusst. Von Bedeutung ist nun, dass X bereits früher vier Mal in Folge (für 2010, 2011, 2012 und 2013) bei SER um eine Fristerstreckung für die Publikation und Einreichung des Geschäftsberichts ersucht hatte. Den ersten drei Gesuchen war – wenn auch ausdrücklich mit

Bedenken – vom Ausschuss für die Emittentenregulierung (Entscheide vom 20. April 2011 und vom 19. März 2012) bzw. von SER (Entscheid vom 29. April 2013) stattgegeben worden. Das vierte Gesuch für die Fristverlängerung der Publikation des Berichts für 2013 bis 22. Mai 2014 wurde am 28. April 2014 abgewiesen. Bei diesen Gesuchen wurde u.a. knappe personellen Ressourcen geltend gemacht. X wurde darauf hingewiesen, sie müsse sich als kotierte Gesellschaft in der Weise organisieren, dass sie die Pflichten gegenüber dem Markt und SER erfüllen könne. Es liegt zudem in der Verantwortung der Emittentin selber, rechtzeitig ein allenfalls nötiges Fristerstreckungsgesuch einzureichen und nicht erst dann, wenn bei einer Ablehnung die Frist kaum mehr eingehalten werden kann. Für die 2014 dennoch verspätet vorgenommene Publikation wurde X am [Datum] mit einer Busse von CHF 20'000 sanktioniert.

39. Wer sich - wie die vorliegend Verantwortlichen - nach vier vorangehenden Verfahren für Fristerstreckungen auch 2015 nicht für eine rechtzeitige nächste Publikation organisiert, nimmt eine erneute Fristverletzung in Kauf und findet sich mit ihr ab. Das trifft insbesondere auch darum zu, weil im Dezember 2014 die X wegen demselben Thema mit eingehender Begründung gebüsst worden ist und die Verantwortlichen dennoch erst nach Mitte April 2015, kurz vor Ablauf der Frist, den Kontakt mit SER suchen. Demzufolge liegt hier nicht Fahrlässigkeit, sondern Eventualvorsatz vor. Für diesen Teilaspekt des vorliegenden Verfahrens beträgt der Bussenrahmen CHF 10 Mio.

C.4 Zusammenfassung: Schwere der Verletzungen und Verschulden

40. Die Verletzung der Richtlinie betr. Verfahren für Beteiligungsrechte (Aktien-Split) wiegt mittelschwer. Die Verletzung der Richtlinie betr. Offenlegung von Management-Transaktionen wiegt, soweit es die zu späte Meldung der Transaktion von Person A betrifft, leicht, die Nichtmeldung der Transaktionen von Person B und die mangelnde Instruktion über die Meldepflichten wiegen schwer. Die Verletzung der Vorschriften zur periodischen Berichterstattung (Publikation des Geschäftsberichts 2014) wiegt leicht.
41. Die Verletzungen der Richtlinie betr. Verfahren für Beteiligungsrechte (Aktien-Split) und der Richtlinie betr. Offenlegung von Management-Transaktionen wurden grobfahrlässig begangen, bei jener der Vorschriften zur periodischen Berichterstattung liegt Eventualvorsatz vor.
42. Liegen mehrere Verletzung, leichte und schwere, vor, welche grobfahrlässig und einmal mit Eventualvorsatz begangen wurden, so ist eine Gesamtbeurteilung vorzunehmen. X versties grobfahrlässig gegen Art. 3 Abs. 1 Ziff. 5 und Art. 4 RLVB. Dieser Verstoss ist aber als mittelschwer einzustufen. Zudem versties X grobfahrlässig gegen die Vorschriften zur Offenlegung von Management-Transaktionen gemäss Art. 56 KR. Dieser Verstoss ist teils als leicht, teils als schwer zu qualifizieren. X versties weiter eventualvorsätzlich gegen die Vorschriften zur periodischen Berichterstattung gemäss Art. 49 Abs. 1 KR i.V. mit Art. 10 und Art. 13 RLR. Dieser Verstoss wird jedoch als leicht eingestuft.
43. Die zwei leichteren der Verletzungen rechtfertigen eine Busse im untersten Bereich des Bussenrahmens von CHF 1 Mio., bei der mittelschweren und schweren Verletzung müsste der mittlere Rahmen gewählt werden. Da bei der Verletzung der Frist für die Publikation des Geschäftsberichts Eventualvorsatz vorliegt, ist zu beachten, dass der Bussenrahmen sich bis CHF 10 Mio. erstreckt. In einem neueren Fall der Verletzung der Instruktions- und Organisationspflicht wurde bei einer zwar nicht schweren Verletzung, aber bei mittlerer Fahrlässigkeit einer erheblich grösseren kotierten Gesellschaft, die als wenig sanktionsempfindlich qualifiziert wurde, eine

Busse von CHF 200'000 ausgesprochen (vgl. SaKo 2014 – MT –I/3, vom 28.01.2015).

C.5 Zur Sanktionsempfindlichkeit und zur Busse

44. Beim Festlegen einer Busse ist die Sanktionsempfindlichkeit zu berücksichtigen. Es ist insbesondere auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Emittenten abzustellen, wozu z.B. EBIT, Reinergebnis, betrieblicher Geldfluss, liquide Mittel oder 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.
45. X hat im Geschäftsbericht 2014 ein ordentliches Ergebnis in der Höhe von [rund CHF 3.6 Mio.] sowie einen Gewinn in der Höhe von [rund CHF 2.2 Mio.] ausgewiesen. Das Umlaufvermögen wurde per 31. Dezember [Jahr] mit [über CHF 77 Mio.], das Anlagevermögen mit [rund CHF 100.4 Mio.] angegeben. Die liquiden Mittel betrugen [rund CHF 4.5 Mio.]. Per 30. Juni [Jahr] belief sich das ordentliche Ergebnis auf [rund CHF 3.5 Mio.] und der Gewinn auf [rund CHF 1.6 Mio.]. Das Umlaufvermögen Mitte Jahr betrug [rund CHF 73.6 Mio.], das Anlagevermögen [rund CHF 90.1 Mio.] und die liquiden Mittel [rund CHF 2 Mio.]. In der Medienmitteilung vom [Datum] wurde ein ungeprüfter Jahresumsatz [Jahr] von [rund CHF 156 Mio.] (Vorjahr [rund CHF 133 Mio.]) angegeben. Eine Busse sowohl im oberen Bereich bei Fahrlässigkeit und erst Recht bei Vorsatz würde X empfindlich treffen. Sie gehört in dieser Hinsicht zu den sanktionsempfindlichen Emittenten. Die Mehrzahl von Verletzungen und die Fahrlässigkeit resp. der Eventualvorsatz rechtfertigten an sich eine Busse im mittleren Bereich.
46. Im Rahmen der Strafbemessung sind allfällige zuvor ergangene Sanktionen der letzten drei Jahre zu berücksichtigen (Ziff. 2.6 Abs. 4 VO). X wurde am [Datum] mit einer Busse in der Höhe von CHF 20'000 sanktioniert. Zugunsten von X ist jedoch zu berücksichtigen, dass sie im ganzen Verfahren kooperativ war. Sie hat zudem Massnahmen getroffen, welche die Einhaltung der Börsenregeln verbessern. Unter Berücksichtigung der Sanktionsempfindlichkeit und der übrigen Umstände ist eine Busse von CHF 100'000 angemessen.
47. Die Eröffnung der Untersuchungen gegen die X 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.
48. Gemäss Ziff. 9.8 der Gebührenordnung zum Kotierungsreglement werden bei Sanktionsverfahren die Gebühren nach Aufwand erhoben. Bei diesem Ausgang des Verfahrens hat X somit die Kosten des Verfahrens zu tragen, sowohl der Untersuchung von SER (CHF [...]) wie der Sanktionskommission (CHF [...]).