
SIX Exchange Regulation AG

Listing & Enforcement

SER-MT-I/20

**Sanktionsbescheid
vom 7. Juli 2020
i.S.**

Emittentin

X. ____
[Adresse]
[Ort]

betreffend

**Verletzung der Vorschriften zur Offenlegung von
Management-Transaktionen (Art. 56 KR)**

A. Verfahrensübersicht

- 1 Gegenstand dieses Verfahrens bilden [Anzahl] Veröffentlichungen (nachfolgend: «Veröffentlichung A» bis «Veröffentlichung L») auf der elektronischen Melde- und Veröffentlichungsplattform (nachfolgend: «Plattform») von SIX Exchange Regulation AG (nachfolgend: «SER») betreffend Management-Transaktionen, welche durch X. ____ [...] erfasst wurden bzw. die entsprechenden Meldungen der meldepflichtigen Person an die Gesellschaft.
- 2 Mit Schreiben vom [Datum] leitete SER (Abteilung Listing & Enforcement) eine Vorabklärung ein. Das Schreiben betraf [Anzahl] Veröffentlichungen. X. ____ nahm mit Schreiben vom [Datum] fristgerecht Stellung.
- 3 Mit Schreiben vom [Datum] dehnte SER die Vorabklärung aus – auf insgesamt nun [Anzahl] Veröffentlichungen – und stellte X. ____ zusätzliche Fragen. X. ____ nahm mit Schreiben vom [Datum] fristgerecht Stellung.
- 4 Mit Schreiben vom [Datum] eröffnete SER eine Untersuchung und informierte X. ____ darüber, dass das Ergebnis der Untersuchung in einem Sanktionsantrag, einem Sanktionsbescheid, einer Einigung oder der Einstellung der Untersuchung enden könne. Der Verfahrensgegenstand wurde um eine weitere Veröffentlichung ausgedehnt. Somit waren nun insgesamt [Anzahl] Veröffentlichungen Gegenstand der Untersuchung. Die entsprechende Medienmitteilung zur Untersuchungseröffnung lag dem Schreiben bei; X. ____ wurde über die geplante Publikation dieser Medienmitteilung (i.e. [Datum], vor Handelsbeginn) informiert.
- 5 Am [Datum] sandte X. ____ SER eine E-Mail betreffend die Medienmitteilung zur Untersuchungseröffnung und hinsichtlich der Klärung von Fragen. SER antwortete mit E-Mail vom [Datum].
- 6 Am [Datum] nahm X. ____ fristgerecht Stellung zu den Fragen im Schreiben betreffend Untersuchungseröffnung vom [Datum].
- 7 Mit Schreiben vom [Datum] stellte SER zusätzliche Fragen. Gestützt auf die zwischenzeitlich erhaltenen Informationen und Unterlagen dehnte SER den Untersuchungsgegenstand erneut aus (i.e. auf insgesamt [Anzahl] Veröffentlichungen). X. ____ nahm mit Schreiben vom [Datum] fristgerecht Stellung.
- 8 Mit Schreiben vom [Datum] stellte SER X. ____ den Entwurf des Sanktionsbescheids (inkl. Akten) zur Stellungnahme zu. X. ____ nahm mit Schreiben vom [Datum] fristgerecht Stellung und führte u.a. aus, die von SER „geschilderte Sicht der Dinge ohne Einsprache oder Beanstandung“ zu akzeptieren.

B. Erwägungen

I. Formelles

- 9 X. ____ ist eine [...] nach [...] Recht mit Sitz in [Ort], deren Namenaktien an der SIX Swiss Exchange AG primärkotiert sind. X. ____ hat die Geltung der jeweils gültigen Fassung des Kotierungsreglements, seiner Ausführungserlasse sowie der Verfahrensordnung durch Unterzeichnung der Zustimmungserklärung am [Datum] (erstmalig) anerkannt. X. ____ untersteht damit den börsenrechtlichen Regularien.
- 10 Gestützt auf Art. 59 KR i.V.m. Ziff. 3.5 Abs. 2 VO ist SER zuständig für den Erlass des vorliegenden Sanktionsbescheids.

II. Materielles

1. Sachverhalt

- 11 In Bezug auf die Erstellung des relevanten Sachverhaltes werden die entlastenden und die belastenden Momente mit gleicher Sorgfalt berücksichtigt; als Beweismittel gelten sämtliche der Feststellung des Sachverhaltes dienlichen Gegenstände und Informationen. Sie unterliegen der freien Beweiswürdigung (Ziff. 3.1 Abs. 1 und 2 VO).

1.1 Übersicht

- 12 Die Sachverhalte, die Gegenstand des vorliegenden Sanktionsbescheids bilden, ereigneten sich hauptsächlich zwischen dem [Datum] und dem [Datum] (nachfolgend: «Relevanter Zeitraum»).
- 13 A. ____ war während des Relevanten Zeitraums Präsident des Verwaltungsrats von X. _____. Zudem hält er seine Beteiligung bis heute indirekt, via die B. ____ AG mit Sitz in [Ort].
- 14 Ende [Jahr] erwarb X. ____ die in [Ort] domizilierte Gesellschaft C. ____ GmbH. Ihr Gründer und Geschäftsführer, D. ____, wurde Ende [Datum] als Mitglied des Verwaltungsrats von X. ____ ins Handelsregister eingetragen (SER act. [...]).

1.2 Internes Meldesystem

- 15 In Bezug auf das interne Meldesystem von X. ____ wird was folgt als erstellt erachtet:
- 16 Die interne Richtlinie von X. ____ betreffend die Offenlegung von Management-Transaktionen (*Directive on Disclosure of Management Transactions*) sah während des Relevanten Zeitraums folgenden Meldeprozess vor: Meldepflichtige Personen waren verpflichtet, die Transaktionsangaben auf einem Formular zu erfassen und das ausgefüllte Formular innert zweier Börsentage an die persönlichen E-Mailadressen der beiden Meldeverantwortlichen zu senden (SER act. [...], Anhang [...]; SER act. [...], Anhang [...]).
- 17 Während des Relevanten Zeitraums waren zwei Versionen der *Directive on Disclosure of Management Transactions* in Kraft. Die erste Version sah E. ____ und F. ____ als Meldeverantwortliche vor (Fassung vom [Datum]; SER act. [...], Anhang [...], Ziff. [...]), die zweite G. ____ und F. ____ (Fassung vom [Datum]; SER act. [...], Anhang [...], Ziff. [...]).
- 18 Allerdings ging die Funktion von E. ____ als Meldeverantwortlicher gemäss Ausführungen von X. ____ bereits spätestens per [Datum] auf G. ____ über (SER act. [...], Antwort [...]; es habe sich um einen „rollierenden Übergang“ gehandelt). Zwischen mindestens dem [Datum] und dem [Datum] enthielt die interne Richtlinie von X. ____ demnach inkorrekte Meldeadressaten.
- 19 Für die Zeit, in welcher F. ____ und E. ____ Meldeverantwortliche waren, führte X. ____ aus, es „war stets sichergestellt, dass immer eine dieser zwei Personen mindestens alle 2 Tage Zugang zu E-Mails hat (...)“ (SER act. [...], Antwort [...]).
- 20 Die im Relevanten Zeitraum geltenden Fassungen der *Directive on Disclosure of Management Transactions* schrieben vor, dass Meldungen zur Offenlegung von Management-Transaktionen an die *persönlichen* E-Mailadressen der beiden Meldeverantwortlichen zu senden seien (SER act. [...], Anhang [...], Ziff. [...]; SER act. [...], Anhang [...], Ziff. [...]). Eine Gruppenadresse oder ähnliches existierte nicht (SER act. [...], Antwort [...]).
- 21 Bei Abwesenheiten eines Meldeverantwortlichen (z.B. krankheits- oder ferienhalber) prüfte nur die verbleibende andere meldeverantwortliche Person regelmässig, ob

E-Mails eingegangen waren. Die abwesende Person war laut X. ____ zwar telefonisch erreichbar. Diese Erreichbarkeit stellte indes nicht sicher, dass die abwesende Person Kenntnis von eingegangenen Meldungen (die via E-Mail erfolgen mussten) erhielt (SER act. [...], Antwort [...]).

- 22 X. ____ sah keine Lösung für den Fall vor, dass eine Meldung einzig bei einer *abwesenden* meldeverantwortlichen Person einging.
- 23 Sodann geht SER davon aus, dass X. ____ generell – im Widerspruch zu ihren eigenen Regularien – den Versand von Meldungen an *beide* Meldeverantwortlichen im Alltag nicht als Erfordernis, sondern lediglich als Empfehlung verstand (vgl. SER act. [...], Antwort [...]; SER act. [...], Frage [...]; SER act. [...], Antwort [...]).
- 24 Es bestehen keine Hinweise darauf, dass X. ____ angesichts der Schwierigkeiten, welche das Formular-Erfordernis A. ____ offensichtlich zu bereiten schien (vgl. unten 1.5), jemals einen Verzicht vom Formular-Erfordernis erwogen hätte (vgl. SER act. [...], Anhang [...]; SER act. [...], Antwort [...]; SER act. [...], Anhang [...]).

1.3 Massnahmen von X. ____ zur Verbesserung der Organisation

- 25 Es wird als erstellt erachtet, dass der Verwaltungsrat von X. ____ am [Datum] beschloss, den Meldeprozess betreffend Offenlegung von Management-Transaktionen zu verbessern, indem (i) neu eine E-Mailadresse erstellt wurde, auf welche die beiden Meldeverantwortlichen sowie zwei weitere Personen (inkl. CEO) Zugriff haben, (ii) die Verantwortlichkeit dieser vier Personen für die Behandlung von eingegangenen Meldungen festgelegt wurde, (iii) der konkret für eine bestimmte Meldung Verantwortliche die übrigen Zugriffsberechtigten über die erfolgte Veröffentlichung orientieren muss und (iv) jegliches verspätete oder nicht regelkonforme Melden sofort dem Verwaltungsrat von X. ____ mitgeteilt wird (SER act. [...], Anhang [...], Ziff. [...]).
- 26 Es wird davon ausgegangen, dass die Überprüfung der Compliance der internen Prozesse durch die Vorabklärung / Untersuchung durch SER ausgelöst wurde (SER act. [...], Anhang [...], Ziff. [...]).

1.4 Instruktion / Schulung

1.4.1 Im Allgemeinen

- 27 Gemäss X. ____ wurden alle Mitglieder der Geschäftsleitung und des Verwaltungsrates im [Monat] [Jahr] – und damit vor dem Listing an der SIX Swiss Exchange – schriftlich über die Pflicht zur Offenlegung von Management-Transaktionen innerhalb von 2 Tagen informiert. Darüber hinaus sei dem Personenkreis eine detaillierte Direktive zugestellt worden, welche alle Erfordernisse erläutert habe (SER act. [...], Antwort [...], Anhänge [...] und [...]).
- 28 Alle betroffenen Personen seien im [Monat] [Jahr] an einem Board off-site nochmals an die Verpflichtungen erinnert worden (SER act. [...], Antwort [...]; SER act. [...], Antwort [...]). Mit E-Mail vom [Datum] wurden den „Boardmitgliedern“ sodann die „Securities Trading Regulation“ und die „Directive Management transactions“ mit der Aufforderung zum „re-read“ zugeschickt; Annex [...] der Securities Trading Regulation sollte unterschrieben retourniert werden (SER act. [...], Anhang [...]).

1.4.2 In Bezug auf A. ____

- 29 Neben dem Verweis auf die allgemeinen Ausführungen merkt X. ____ an, es habe vor der Transaktion keine detaillierte Auffrischung für A. ____ gegeben (SER act. [...], Antwort [...]).
- 30 Die Instruktion von A. ____ habe gemäss Ausführungen X. ____ durch ein Training der SIX selbst stattgefunden (SER act. [...], Antwort [...]).

- 31 A. ____ hat die Securities Trading Regulation am [Datum] bzw. am [Datum] erneut unterschrieben (SER act. [...], Anhang [...] bzw. SER act. [...], Anhang [...]).
- 32 Nachfolgend wird zugunsten von X. ____ als erstellt erachtet, dass A. ____ die einschlägigen Vorschriften grundsätzlich kannte und diesbezüglich in irgendeiner Form geschult/erinnert worden war.

1.4.3 In Bezug auf D. ____

- 33 X. ____ führt aus, D. ____ sei zwischen dem [Datum] und [Datum] von E. ____ und F. ____ über die Pflichten zur Offenlegung von Management-Transaktionen instruiert worden. Zudem sei D. ____ die Securities Trading Regulation zugesandt worden, die D. ____ unterschrieben retourniert habe (SER act. [...], Antwort [...]). Die unterschriebene Securities Trading Regulation datiert vom [Datum] bzw. vom [Datum] (SER act. [...], Anhang [...] bzw. SER act. [...], Anhang [...]).
- 34 Nachfolgend wird zugunsten X. ____ als erstellt erachtet, dass D. ____ die einschlägigen Vorschriften grundsätzlich kannte und diesbezüglich in irgendeiner Form geschult/erinnert worden war.

1.4.4 In Bezug auf die Meldeverantwortlichen

- 35 Neben dem Verweis auf die allgemeinen Ausführungen führt X. ____ aus, G. ____ sei zwischen dem [Datum] und [Datum] durch E. ____ instruiert bzw. trainiert worden (SER act. [...], Antwort [...]).
- 36 Auch in Bezug auf sämtliche Meldeverantwortlichen darf zugunsten X. ____ davon ausgegangen werden, dass diese die einschlägigen Vorschriften grundsätzlich kannten und ausreichend geschult worden waren.

1.5 Meldungen A. ____

1.5.1 Veröffentlichung A

- 37 Folgender Sachverhalt kann als erstellt erachtet werden:
- 38 Am [Datum] unterzeichnete die B. ____ AG als Käuferin von [Anzahl] X. ____-Aktien ein Share Purchase Agreement; als Verkäuferin wurde die H. ____ SA aufgeführt – bei dieser handelt es sich gemäss Aussage von A. ____ bzw. X. ____ nicht um eine A. ____ nahestehende juristische Person (SER act. [...], Anhang [...]; SER act. [...], Antwort [...]) sowie Anhang [...]; SER act. [...], Antwort [...]).
- 39 A. ____ legte am [Datum] ein ausgefülltes Meldeformular auf den Schreibtisch von E. ____ (SER act. [...], Anhang [...]) – dieser war indes abwesend (SER act. [...], Antwort [...]). A. ____ sandte weder E. ____ noch F. ____ eine E-Mail (SER act. [...], Antwort [...]).
- 40 Erst anlässlich seiner Rückkehr am [Datum] – dem fünften Börsentag nach Unterzeichnung des Share Purchase Agreement – erhielt E. ____ Kenntnis von der Meldung und nahm noch gleichentags die Veröffentlichung auf der Plattform vor (SER act. [...], Antwort [...]; SER act. [...], Veröffentlichung A). Dabei gab er als *Datum der meldepflichtigen Person an den Emittenten* den Tag der Deponierung des Formulars auf seinem Schreibtisch an ([Datum]), und nicht den Tag der Kenntnisnahme ([Datum]; vgl. SER act. [...], Veröffentlichung [...]).
- 41 X. ____ führte aus, E. ____ habe gegenüber A. ____ am [Datum] eine „deutliche Ermahnung“ ausgesprochen, dass Meldungen via E-Mail (an die meldeverantwortlichen Personen) zu schicken seien (SER act. [...], Antwort [...]; SER act. [...], Antwort [...]). Dokumentiert wurde die Ermahnung nicht (SER act. [...], Antwort [...]).

1.5.2 Veröffentlichung B

- 42 X. ____ veröffentlichte am [Datum] auf der Plattform, dass A. ____ am [Datum] [Anzahl] X. ____-Aktien durch eine ihm nahestehende juristische Person veräussert habe (SER act. [...], Veröffentlichung B).
- 43 Am [Datum] unterzeichnete X. ____ als Käuferin eine auf den [Datum] datierte Optionsvereinbarung betreffend den Erwerb sämtlicher Geschäftsanteile der in [Ort] domizilierten C. ____ GmbH (SER act. [...], Anhang [...]; SER act. [...], Antwort [...]). Die B. ____ AG unterzeichnete die Optionsvereinbarung als „Garantiegeberin“; als Verkäufer unterzeichneten die I. ____ GmbH sowie die J. ____ KG (SER act. [...], Anhang [...], S. [...]). Für den Fall, dass X. ____ die Option ausüben würde, sah die Optionsvereinbarung vor, dass X. ____ einen Teil des Kaufpreises in Form von [Anzahl] X. ____-Aktien bezahlen würde (SER act. [...], Anhang [...], S. [...], Ziff. [...]).
- 44 Laut den Ausführungen von X. ____ war zum Zeitpunkt der Unterzeichnung der Optionsvereinbarung noch offen, „*wie jene [Anzahl] Aktien bereitgestellt werden*“: Denkbar sei beispielsweise gewesen, dass X. ____ ihr Kapital erhöhe oder börslich eigene Aktien erwerbe (vgl. dazu SER act. [...], Antwort [...]; SER act. [...], Antwort [...]).
- 45 Zu einem laut X. ____ nicht mehr feststellbaren Zeitpunkt (SER act. [...], Antwort [...]) – spätestens aber am [Datum] (SER act. [...], Antwort [...]; SER act. [...], Antwort [...]) und SER act. [...], Antwort [...]) – sicherte der Verwaltungsrat von B. ____ AG (K. ____ und A. ____ der X. ____ zu, ihr das Geld und die [Anzahl] X. ____-Aktien „*über ein verzinstes Darlehen*“ bereitzustellen (SER act. [...], Antwort [...]; SER act. [...], Antwort [...]). In ihrer Stellungnahme bezeichnete X. ____ dies als „*definitive Zusage von B. ____ AG*“ (SER act. [...], Antwort [...]).
- 46 Gestützt auf diese Zusage übte der Verwaltungsrat von X. ____ gleichentags ([Datum]) die in der Optionsvereinbarung vorgesehene Kauf-Option aus (SER act. [...], Antwort [...]; SER act. [...], Antwort [...]). X. ____ kommunizierte die Ausübung der Kaufoption vorbörslich am [Datum] (SER act. [...]).
- 47 Am [Datum] verschriftlichten die B. ____ AG und X. ____ die Zusage vom [Datum]: An diesem Datum unterzeichneten sie ein „*Loan Agreement*“ (SER act. [...], Anhang [...], S. [...]; SER act. [...], Antwort [...]).
- 48 X. ____ führte aus, ob „*eine rechtliche Verpflichtung der B. ____ AG über den Transfer der [Anzahl] Aktien zum Zeitpunkt der verbalen Zusage, zum Zeitpunkt der schriftlichen Vereinbarung oder zum Zeitpunkt der tatsächlichen Umsetzung der Transaktion entstand, ist nicht eindeutig geklärt und dadurch entschied man sich für die Meldung zum [Datum]*“ (SER act. [...], Antwort [...]).
- 49 Folgender Sachverhalt kann als erstellt erachtet werden: Zum Zeitpunkt, in welchem X. ____ die Optionsvereinbarung unterzeichnete, war noch nicht definiert, ob X. ____ oder aber A. ____ (indirekt, via die B. ____ AG) die [Anzahl] X. ____-Aktien übertragen würde. Dies änderte sich mit der Zusage vom [Datum]. Am [Datum] verfügte X. ____ demnach über Kenntnis der Optionsvereinbarung als auch der Zusicherung von B. ____ AG, die [Anzahl] Aktien zur Verfügung zu stellen.

1.5.3 Veröffentlichung B.2

- 50 Gemäss Veröffentlichung B.2 erwarb A. ____ am [Datum] durch eine nahestehende juristische Person [Anzahl] Namenaktien (Gesamtwert Transaktion: [Währung] [Betrag]), was er der Gesellschaft am [Datum] mitgeteilt habe; X. ____ veröffentlichte die Meldung am [Datum] (SER act, [...]; SER act. [...], Anhang [...]).
- 51 Wie unter 1.5.2 bereits ausgeführt, unterzeichneten die B. ____ AG und X. ____ am [Datum] ein „*Loan Agreement*“; Ziff. 3.2 sah vor: „*Lender may convert parts or all of the credit line the Borrower has drawn from into equity whenever the Borrower is conducting a round of financing*“ (SER act. [...], Anhang [...]).

- 52 Gemäss X. ____ machte die B. ____ AG von diesem Recht anlässlich der Kapitalerhöhung im [Monat] [Jahr] Gebrauch; dies sei auch in der Ad hoc-Mitteilung vom [Datum] und jener vom [Datum] sowie mit der „Management Transaktionsmeldung“ am [Datum] offengelegt worden (SER act. [...], Antwort [...]). X. ____ führt aus, als Referenzdatum für Veröffentlichung B.2 gelte die Eintragung im Handelsregister (SER act. [...], Antwort [...]).
- 53 In der Medienmitteilung vom [Datum] wurde u.a. was folgt ausgeführt: „[Text]“.
- 54 Gemäss Zeichnungsschein, datierend vom [Datum], zeichnete die B. ____ AG im Rahmen der infrage stehenden Kapitalerhöhung [Anzahl] Aktien. Weiter enthält der Zeichnungsschein folgende Passage: *„Der Zeichner hat gegenüber der Gesellschaft Forderungen über [Währung] [Betrag] (gerundet). Der Zeichner verpflichtet sich hiermit gegenüber der Gesellschaft bedingungslos, die Forderung im Umfange von [Währung] [Betrag] als Zeichnungspreis für die Neuen Aktien zu verrechnen. Im Umfange dieses verrechneten Betrages gelten die Schulden der Gesellschaft als getilgt.“* Unterzeichnet wurde der Zeichnungsschein seitens B. ____ AG von A. ____ sowie F. _____. Gemäss Instruktionen auf dem Zeichnungsschein war das ordnungsgemäss unterschriebene Dokument im Original sowie als Vorabkopie per pdf spätestens bis zum [Datum] an X. ____ zu senden (SER act. [...], Anhang [...]).
- 55 In der Medienmitteilung vom [Datum] wurde u.a. was folgt ausgeführt: [...].
- 56 Nachfolgend wird als erstellt erachtet, dass A. ____ spätestens am [Datum] von dieser Art der Verrechnung Gebrauch machte und X. ____ (u.a. F. _____) spätestens am [Datum] Kenntnis davon hatte, dass die B. ____ AG [Anzahl] neue Aktien zeichnen würde.

1.5.4 Veröffentlichungen D und E

- 57 In Bezug auf die Veröffentlichungen D und E wird folgender Sachverhalt als erstellt erachtet:
- 58 Am [Datum] und am [Datum] erwarb A. ____ börslich X. ____-Aktien (SER act. [...], Anhänge [...]). Er meldete X. ____ die Transaktionen am [Datum] mittels zweier Meldeformulare (SER act. [...], Anhänge [...]). X. ____ veröffentlichte die erhaltenen Informationen am [Datum] (SER act. [...], Veröffentlichungen D (ursprünglich) und E (ursprünglich)).
- 59 Am [Datum] bat A. ____ G. ____ via E-Mail um Korrekturen und schrieb *„Apologies for this mistake, I really seem to have issues with these pre-fill forms“* (SER act. [...], Antwort [...] und Anhänge [...]).
- 60 Gleichentags korrigierte X. ____ beide Meldungen (SER act. [...], Veröffentlichungen D (korrigiert) und E (korrigiert)). In ihrer Stellungnahme führte X. ____ zum Grund für die Korrektur aus, es handle sich um einen „Tippfehler“; A. ____ habe die Ausübungsdaten der beiden Einträge vertauscht; die Korrektur habe lediglich diesen Missstand behoben (SER act. [...], Antwort [...]). Allerdings ergibt sich aus dem Vergleich der ursprünglichen und korrigierten Meldungen, dass in den ursprünglichen Meldungen weder die Angaben (i) zur jeweiligen Anzahl Aktien, noch (ii) zum jeweiligen Volumen, noch (iii) zur Gesamtzahl Aktien ([Anzahl] statt – wie zunächst inkorrekt publiziert – [Anzahl]) stimmten (vgl. SER act. [...], Veröffentlichungen D (ursprünglich), D (korrigiert), E (ursprünglich) und E (korrigiert)).

1.5.5 Veröffentlichungen F bis I

- 61 In Bezug auf die Veröffentlichungen F bis I wird folgender Sachverhalt als erstellt erachtet:
- 62 Am [Datum] und [Datum] erwarb A. ____ erneut X. ____-Aktien (SER act. [...], Veröffentlichungen F und G). A. ____ unterliess es, die entsprechenden Meldungen wie in der internen Weisung (*Directive on Disclosure of Management Transactions*) vorgesehen per E-Mail an die beiden Meldeverantwortlichen zu senden; stattdessen

legte er ausgedruckte Meldeformulare auf den Schreibtisch von G. _____. Dieser war indes am [Datum] und [Datum] büroabwesend und nahm erst anlässlich seiner Rückkehr Kenntnis von den Meldungen (zwei bzw. drei Börsentage nach den Erwerben; vgl. zum Ganzen SER act. [...], Antwort [...]; SER act. [...], Antwort [...]; SER act. [...], Veröffentlichungen F und G).

- 63 Am [Datum] und [Datum] erwarb A. ____ weitere X. ____-Aktien und auch diese Erwerbe „meldete“ er, indem er ausgedruckte Formulare auf den Schreibtisch von G. ____ legte – wobei dieser am [Datum] und [Datum] wiederum abwesend war und erst am [Datum] und [Datum] Kenntnis von den Meldungen erlangte (drei bzw. vier Börsentage nach den Erwerben; vgl. SER act. [...], Antwort [...]; SER act. [...], Antwort [...]; SER act. [...], Veröffentlichungen H und I).
- 64 Die Abwesenheit war gemäss Angaben der X. ____ der Tatsache geschuldet, dass G. ____ zwei Büros in [Ort] hatte; eines in der [AA]strasse, wo auch A. ____ arbeitete, wenn er in [Ort] war, und eines in der [BB]strasse. Weil im obgenannten Zeitraum viel Arbeit in der [BB]strasse anfiel, gab es mehrere Tage ohne Präsenz an der [AA]strasse (SER act. [...], Antwort [...]).
- 65 Nach Angaben von X. ____ erfolgte eine Ermahnung (erst), als E. ____ von seiner Abwesenheit zurückkehrte (Anfang [Monat] [Jahr]; vgl. SER act. [...], Antwort [...]).
- 66 G. ____ gab in allen vier Veröffentlichungen als *Datum der Meldung der meldepflichtigen Person an den Emittenten* die Daten an, an denen er Kenntnis von den Meldungen erlangt hatte (SER act. [...], Antwort [...]; SER act. [...], Veröffentlichungen F, G, H und I). X. ____ führte im Rahmen ihrer Stellungnahmen jedoch sinngemäss aus, rückblickend würde sie jeweils auf das Datum abstellen, an welchem A. ____ die Meldungen auf den Schreibtisch von G. ____ legte, und nicht auf das Datum der effektiven Kenntnisnahme. Hierdurch wäre nach Ansicht von X. ____ die „*gesamthafte Frist*“ gewahrt (SER act. [...], Antwort [...]; SER act. [...], Antwort [...]).

1.5.6 Veröffentlichung L

- 67 In Bezug auf Veröffentlichung L wird was folgt als erstellt erachtet: Am [Datum] kaufte A. ____ erneut börslich X. ____-Aktien (SER act. [...], Anhang [...]). Er meldete die Transaktion am [Datum], d.h. am vierten Börsentag nach dem Erwerb, via E-Mail an u.a. G. ____ (SER act. [...], Anhang [...]). A. ____ habe X. ____ mitgeteilt, die E-Mail inkl. Meldeformular sei „*im Postausgang hängen geblieben*“ (SER act. [...], Antwort [...]; SER act. [...], Anhang [...]).

1.5.7 Veröffentlichung K

- 68 Am [Datum] erwarb A. ____ börslich X. ____-Aktien (SER act. [...], Antwort [...]). Laut Ausführungen von X. ____ habe er G. ____ Informationen über die Transaktion am „[Datum] und [Datum]“ (Freitag bzw. Samstag) „in der Grössenordnung“ mündlich mitgeteilt (SER act. [...], Antwort [...] und [...]; SER act. [...], Antwort [...]); die Meldung sei mündlich (statt via Versand des Meldeformulars per E-Mail) erfolgt, weil er, A. ____, ab dem [Datum] urlaubsabwesend gewesen sei und keinen Zugang zu Drucker und Scanner gehabt habe (SER act. [...], Antwort [...]). Erst am Donnerstag, [Datum] – d.h. am dritten Börsentag nach dem Erwerb – übergab er G. ____ schliesslich ein ausgedrucktes, ausgefülltes Meldeformular (SER act. [...], Antwort [...]). X. ____ bringt vor, die Transaktion sei nicht vor A. ____s Urlaubsabwesenheit, sondern vor der tatsächlichen Meldung mitgeteilt worden (SER act. [...], Antwort [...]). Laut Ausführungen von X. ____ wurde die mündliche Mitteilung nicht dokumentiert (SER act. [...], Antwort [...]).
- 69 Aus den eingereichten Unterlagen und aus den Stellungnahmen lässt sich nicht mit abschliessender Sicherheit eruieren, ob die mündliche Mitteilung dieselben Informationen wie die spätere schriftliche Meldung enthielt bzw. ob A. ____ die Gesamtzahl Aktien bereits mündlich gemeldet hatte oder ob diese Angabe X. ____ erst mittels Meldeformular zur Kenntnis gebracht wurde (vgl. SER act. [...], Antwort [...]).

Zugunsten von X. ____ wird davon ausgegangen, dass die mündliche Meldung nicht dieselben Informationen wie die spätere schriftliche Meldung bzw. nicht sämtliche notwendigen Angaben enthielt.

- 70 Es kann demgegenüber als erstellt erachtet werden, dass G. ____ A. ____ auf das Einreichen eines ausgefüllten Meldeformulars verwies bzw. darauf beharrte, die mündliche Meldung nicht entgegen nahm und sich daher auch nicht nach den fehlenden Angaben erkundigte.

1.6 Meldungen von D. ____

1.6.1 Veröffentlichung C

- 71 Gemäss Veröffentlichung C meldete D. ____ X. ____ am [Datum], am [Datum] [Anzahl] Namenaktien durch eine nahestehende juristische Person erworben zu haben; als Funktion der meldepflichtigen Person wurde in der Veröffentlichung „Exekutives Verwaltungsratsmitglied/Mitglied der Geschäftsleitung“ offengelegt.
- 72 X. ____ führte aus, am Tag der Meldung der Transaktion habe D. ____ als Geschäftsführer der C. ____ GmbH fungiert. Formell betrachtet sei er (noch) nicht Mitglied der Geschäftsleitung von X. ____ gewesen, sodass eine Meldung eigentlich nicht notwendig gewesen wäre (SER act. [...], Antwort [...]).
- 73 Auf Nachfrage räumte X. ____ indes ein, dass D. ____ seit [Datum] faktisch aktiv mit L. ____ und anderen Mitgliedern der Geschäftsleitung operativ zusammengearbeitet habe (SER act. [...], Antwort [...]). X. ____ macht weitere Ausführungen zur Zusammenarbeit zwischen X. ____ und D. ____, die darauf hindeuten, dass es seit [Monat] [Jahr] einen „engen Austausch“ zwischen L. ____ und D. ____ zu strategischen Themen gegeben hat (SER act. [...], Antwort [...]).
- 74 Wie bereits ausgeführt, wurde D. ____ zwischen dem [Datum] und [Datum] über die Pflichten zur Offenlegung von Management-Transaktionen instruiert. Ferner datiert die erste von D. ____ unterschriebene Securities Trading Policy vom [Datum] (vgl. zum Ganzen oben 1.4.3; SER act. [...], Anhang [...]); D. ____ wurde Ende [Monat] [Jahr] in das Handelsregister von X. ____ eingetragen (SER act. [...]).
- 75 Der [Geschäftsbericht] [Jahr] von X. ____, S. [...], enthält im Übrigen keine sachdienlichen Hinweise, wird D. ____ doch als „member of the board since [Jahr]“ aufgeführt (ohne Angabe eines konkreten Datums).
- 76 Es wird aufgrund der Ausführungen von X. ____ als erstellt erachtet, dass D. ____ spätestens ab dem [Datum] bereits in der künftigen Funktion als Mitglied der Geschäftsleitung operativ tätig war.
- 77 Vorliegend wird demgegenüber an dieser Stelle zugunsten X. ____ offengelassen, ob D. ____ bereits im Zeitpunkt der Unterzeichnung der Optionsvereinbarung am [Datum] als meldepflichtige Person qualifizierte und somit bereits zu diesem Zeitpunkt eine entsprechende Meldung hätte erfolgen müssen bzw. ob die der Veröffentlichung C zugrundeliegende Transaktion in der Folge in Übereinstimmung mit den rechtlichen Grundlagen gemeldet wurde. Da die der Veröffentlichung C zugrundeliegende Transaktion naturgemäss eng mit jener von Veröffentlichung B verknüpft ist, wird zugunsten X. ____ in der Folge darauf verzichtet, auf den Veröffentlichung C zugrundeliegenden Sachverhalt gesondert einzugehen.

1.6.2 Veröffentlichung J

- 78 In Bezug auf Veröffentlichung J kann was folgt als erstellt erachtet werden: Am [Datum] erwarb D. ____ börslich X. ____-Aktien (SER act. [...], Anhänge [...] und [...]). Er meldete diese Transaktion drei Börsentage später ([Datum]) via – ausschliesslich an G. ____ gerichtete – E-Mail mit Meldeformular und schrieb „*I was a bit late since I am not used to that reporting*“ (SER act. [...], Anhänge [...], [...] sowie

Antwort [...]). Laut ihren (unbelegten) Ausführungen ermahnte X. ____ ihn daraufhin, dass alle Transaktionen „*immer innerhalb von 2 Tagen der Gesellschaft zu melden sind*“ (SER act. [...], Antwort [...]). Eine Ermahnung dahingehend, dass Meldungen gestützt auf die *Directive on Disclosure of Management Transactions* auch an F. ____ zu senden seien, erfolgte nicht.

1.7 Ermahnungen / Sanktionen durch X. ____

- 79 Keine der vorerwähnten Ermahnungen wurde dokumentiert. SER geht indes zugunsten von X. ____ davon aus, dass es die geltend gemachten Ermahnungen grundsätzlich gab; allerdings ist davon auszugehen, dass insbesondere die beiden Verwarnungen an A. ____ vom [Monat] und [Monat] [Jahr] nicht mit Nachdruck erfolgten, meldete A. ____ doch nach den Ermahnungszeitpunkten erneut verspätet und / oder inkorrekt (Veröffentlichungen F, G, H, I und K).
- 80 Mit Schreiben vom [Datum] eröffnete SER die vorliegende Untersuchung und setzte X. ____ Frist zur Stellungnahme bis zum [Datum]. Am [Datum] – zwei Tage vor Fristablauf – beschloss der Verwaltungsrat von X. ____, A. ____ für seine „repeat violations“ mit einer Busse von [Währung] [Betrag] zu sanktionieren (SER act. [...], Antwort [...]) und Anhang [...], Ziff. [...]). Es kann als erstellt erachtet werden, dass X. ____ erst unter dem Druck der Untersuchung beschloss, A. ____ zu sanktionieren.
- 81 In Bezug auf D. ____ (bzw. Veröffentlichung J) ist festzuhalten, dass X. ____ diesen einzig ermahnt hat. Da es sich um die erste Ermahnung gehandelt habe, habe sie zum Zeitpunkt der Ermahnung keine Sanktion in Erwägung gezogen (SER act. [...], Antwort [...]).

2. Verletzung von Vorschriften zur Offenlegung von Management-Transaktionen

- 82 Emittenten, deren Beteiligungsrechte an SIX Swiss Exchange AG primärkotiert sind, sorgen dafür, dass die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung Transaktionen mit Beteiligungsrechten des Emittenten oder damit verbundenen Finanzinstrumenten bis spätestens am zweiten Börsentag nach Abschluss des Verpflichtungsgeschäfts oder, bei Börsengeschäften, nach Ausführung der Transaktion, dem Emittenten melden (Art. 56 Abs. 2 KR).

2.1 Verletzung der Instruktionspflicht gem. Art. 56 Abs. 2 KR?

- 83 Der Emittent ist verpflichtet, die meldepflichtigen Personen in sachgerechter und nachhaltiger Art und Weise über die Pflichten zur Offenlegung von Management-Transaktionen zu instruieren, zu schulen und in regelmässigen Abständen zu erinnern (Kommentar MT, N 11).
- 84 Die Instruktion der meldepflichtigen Personen über deren Pflichten zur Meldung von Management-Transaktionen ist die entscheidende Grundlage dafür, dass der Sinn und Zweck der Offenlegung von Management-Transaktionen überhaupt erreicht werden kann. Instruieren Emittenten die meldepflichtigen Personen nicht oder nur unvollständig, ist sehr wahrscheinlich, dass diese ihre Pflichten nicht korrekt erfüllen und dass Management-Transaktionen nicht regelkonform und innert Frist veröffentlicht werden.

2.1.1 Meldepflichtverletzungen durch A. ____

- 85 In fünf Fällen (Veröffentlichungen A, F, G, H und I) legte A. ____ jeweils ausgefüllte Meldeformulare auf den Schreibtisch eines abwesenden Meldeverantwortlichen. In diesen fünf Fällen erfolgte die Meldung nicht nach den Vorgaben von X. ____ und die Publikation infolge Abwesenheiten der Meldeverantwortlichen nicht fristgerecht.
- 86 In zwei Fällen (Veröffentlichungen D und E) machte A. ____ gegenüber X. ____ inkorrekte Angaben zu den Transaktionen.

- 87 Die der Veröffentlichung L zugrundeliegende Transaktion meldete A. ____ nicht fristgerecht, wodurch er seine Meldepflicht erneut verletzte.
- 88 A. ____ wurde mehrmals über die internen Meldevorschriften instruiert; aus dem erstellten Sachverhalt ergibt sich denn auch ohne Weiteres, dass dieser Kenntnis von den entsprechenden Vorschriften hatte.

2.1.2 Meldepflichtverletzung durch D. ____

- 89 Designierte Personen für den Verwaltungsrat oder die Geschäftsleitung sind grundsätzlich ab dem Zeitpunkt meldepflichtig, ab dem sie die neue Funktion übernehmen. Ist jedoch die designierte Person bereits vorher operativ in der künftigen Funktion tätig, ist diese Person bereits mit der Übernahme der entsprechenden operativen Aufgaben meldepflichtig (Kommentar MT, N 10).
- 90 Vorliegend wird davon ausgegangen, dass D. ____ im Zeitpunkt der Meldung (Veröffentlichung J) als meldepflichtige Person qualifizierte, übte er doch bereits operative Tätigkeiten für X. ____ aus.
- 91 D. ____ verletzte seine Meldepflicht, indem er die der Veröffentlichung J zugrundeliegende Transaktion nicht fristgerecht meldete.
- 92 D. ____ wurde kurz vor der Transaktion seitens der Meldeverantwortlichen instruiert; als Grund für die verspätete Meldung wurde angeführt, dass er solche Meldepflichten nicht gewohnt sei.

2.1.3 Fazit

- 93 Vorliegend wird zugunsten der Emittentin offengelassen, ob X. ____ ihrer Instruktionspflicht in rechtsgenügender Weise nachgekommen ist bzw. ob die Meldepflichtverletzungen von A. ____ und D. ____ wirklich einzig in deren Fehlverhalten begründet sind.

2.2 Verletzung in Bezug auf einzelne Veröffentlichungen

- 94 Der Emittent hat die Angaben gemäss Art. 56 Abs. 2 innert drei weiteren Börsentagen, gerechnet vom Eingang der Meldung der meldepflichtigen Person, zu veröffentlichen. Gemäss Entscheid des Ausschusses der Zulassungsstelle vom 11. Mai 2006, ZUL-MT I/06, Rz. 35 ff. wird jedoch festgehalten, dass einer juristischen Person (i.e. dem Emittenten) Wissen grundsätzlich insofern zugerechnet wird, als die innerhalb einer juristischen Person beteiligten Personen vom konkreten Geschäft Kenntnis haben oder haben müssen (vgl. dazu auch den Sanktionsbescheid von SIX Exchange Regulation vom 1. November 2011 SER-MT I/11, Rz. 53 ff.).
- 95 Der Emittent gibt die Angaben der ihm zugegangenen Meldung mittels Plattform an SER weiter; die Angaben werden grundsätzlich veröffentlicht (Art. 56 Abs. 5 KR; Art. 8 Abs. 1 RLMT). Zum meldepflichtigen Inhalt gehört u.a. das Datum der Meldung der meldepflichtigen Person an den Emittenten (Art. 56 Abs. 4 Ziff. 8 KR i.V.m. Art. 56 Abs. 5 KR); dieses wird indes nicht veröffentlicht (Art. 56 Abs. 5 KR).

2.2.1 Veröffentlichung A

- 96 In Veröffentlichung A gab X. ____ das Datum der Deponierung auf dem Schreibtisch eines abwesenden Meldeverantwortlichen als Datum der Meldung der meldepflichtigen Person an den Emittenten an, obwohl X. ____ am angegebenen Datum keine Kenntnis von der Transaktion hatte und – infolge der Tatsache, dass es sich hier um den ersten Verstoß handelte – auch nicht hätte haben müssen. Die Datumsangabe in Veröffentlichung A war demnach nicht korrekt.

2.2.2 Veröffentlichung B

- 97 Einleitend gilt auszuführen, dass, soweit die Lieferung der [Anzahl] Aktien als Wertpapierleihe qualifizieren würde, gestützt auf Art. 5 Abs. 2 RLMT keine Meldepflicht entstanden wäre. Diesfalls wäre die Veröffentlichung B trotz fehlender Meldepflicht erfolgt. SER geht indes im Folgenden mit X. ____ davon aus, es habe eine Meldepflicht bestanden.
- 98 Spätestens am [Datum] fällte A. ____ seinen Desinvestitionsentscheid (Veräusserung von [Anzahl] X. ____-Aktien durch die B. ____ AG an X. ____). [An diesem Datum] verfügte X. ____ über Kenntnis der Optionsvereinbarung als auch der Zusicherung von B. ____ AG, die [Anzahl] Aktien zur Verfügung zu stellen. Somit hätte X. ____ innert drei Börsentagen die entsprechende Meldung publizieren müssen – und durfte nicht auf eine Meldung der meldepflichtigen Person warten. Die Veröffentlichung erfolgte indes 7 Börsentage zu spät und enthielt nicht die richtigen Angaben.

2.2.3 Veröffentlichung B.2

- 99 A. ____ machte spätestens am [Datum] von der Verrechnung gemäss „Loan Agreement“ Gebrauch bzw. fällte einen Investitionsentscheid. Spätestens [an diesem Datum] verfügte X. ____ über Kenntnis der Verpflichtung der B. ____ AG, [Anzahl] Aktien im Rahmen der Kapitalerhöhung zu zeichnen. Somit hätte X. ____ innert drei Börsentagen die entsprechende Meldung publizieren müssen – und durfte nicht auf eine Meldung der meldepflichtigen Person warten. Die Veröffentlichung erfolgte indes 2 Börsentage zu spät und enthielt nicht die richtigen Angaben.

2.3 Zweckmässiges Meldesystem

- 100 Um den Pflichten gemäss Art. 56 KR und gemäss RLMT nachzukommen, müssen Emittenten ein zweckmässiges Meldesystem aufbauen.
- 101 Dies setzt nicht nur eine (wiederholte) Schulung / Instruktion der meldepflichtigen sowie meldeverantwortlichen Personen voraus, sondern naturgemäss auch die Organisation eines internen Systems, welches die Einhaltung der Bestimmungen sicherstellt. Zum einen sind die internen Regeln durchzusetzen, zum anderen ist dieses System aber auch fortlaufend zu überwachen und gegebenenfalls den Umständen anzupassen, um die Zweckmässigkeit (wieder-)herstellen zu können.
- 102 Das zweckmässige Meldesystem hat u.a. Regelungen vorzusehen, wie die meldepflichtige Person an den Emittenten zu melden hat, damit dieser seiner Publikationspflicht i.S.v. Art. 56 Abs. 5 KR nachkommen kann.

2.3.1 Zur Zweckmässigkeit des Meldesystems allgemein

- 103 Die im relevanten Zeitraum anwendbaren internen Richtlinien sahen vor, dass die meldepflichtigen Personen die Transaktionsangaben auf einem Formular zu erfassen und innert zweier Börsentage an die persönlichen E-Mailadressen der beiden Meldeverantwortlichen zu senden hatten.
- 104 X. ____ sah keinen Mechanismus vor, durch den sichergestellt geworden wäre, dass die E-Mails zeitnah von mindestens einem Meldeverantwortlichen gelesen werden konnten. Es wurde einzig sichergestellt, dass der persönliche Posteingang der Meldeverantwortlichen jeden zweiten Tag kontrolliert wurde. Weiter wurde kein System vorgesehen für den Fall, dass eine Meldung einzig bei einem abwesenden Meldeverantwortlichen einging – was umso bedenklicher anmutet, als dass das in den Richtlinien statuierte Senden an beide Meldeverantwortlichen lediglich als Empfehlung nicht aber als Pflicht verstanden wurde und die Richtlinie während einer gewissen Zeit einen nicht mehr zuständigen Meldeverantwortlichen aufführte.

- 105 Dieses System kann nicht als zweckmässig erachtet werden, um die Einhaltung der Pflichten zur Offenlegung von Management Transaktionen dauerhaft zu gewährleisten.
- 106 Das überarbeitete Meldesystem hat die vorstehenden Unzulänglichkeiten grundsätzlich behoben. Allerdings wurde das Meldesystem erst infolge der Abklärungen von SER – und damit nicht aus eigenem Antrieb – überarbeitet. Die Überprüfung des Meldesystems auf Zweckmässigkeit ist bereits vor diesem Hintergrund als inadäquat zu bezeichnen.

2.3.2 Zur Zweckmässigkeit des Meldesystems in Bezug auf die Meldungen von A. ____

- 107 In fünf Fällen (Veröffentlichungen A, F, G, H und I) legte A. ____ jeweils ausgefüllte Meldeformulare auf den Schreibtisch eines abwesenden Meldeverantwortlichen – in Kenntnis der internen Regularien, wonach eine Meldung per E-Mail erforderlich gewesen wäre. Da die Meldung nicht nach den Vorgaben von X. ____ erfolgte, hätte X. ____ (zumindest bei einem einmaligen Verstoss) grundsätzlich auch nicht Kenntnis von den Transaktionen haben können bzw. müssen.
- 108 Nachdem X. ____ bekannt war, dass A. ____ wiederholt und trotz Ermahnungen „meldete“, indem er ausgefüllte Meldeformulare auf den Schreibtisch abwesender Meldeverantwortlicher legte, stellte X. ____ einerseits nicht sicher, dass der persönliche Posteingang bzw. der Schreibtisch abwesender Meldeverantwortlicher kontrolliert und entsprechende Unterlagen geöffnet und bearbeitet wurden. Erschwerend hinzukommt, dass ein Meldeverantwortlicher zwei Büros in [Ort] hatte und somit eine Kontrolle vor dem genannten Hintergrund zwingend notwendig gewesen wäre.
- 109 Andererseits führten die wiederholten Verstösse von A. ____, der offensichtlich Mühe mit dem geltenden Regime bekundete, nicht zu einem Verzicht vom Formular-Erfordernis bzw. zu einer Überarbeitung des internen Meldesystems. Vielmehr beharrte X. ____ in einem Fall (Veröffentlichung K) auf der Verwendung des Formulars und der Einreichung per E-Mail; X. ____ nahm die Meldung m.a.W. somit mündlich nicht entgegen und erkundigte sich nicht nach den noch fehlenden Meldeangaben – was indes hätte erwartet werden dürfen (vgl. Sanktionsbescheid vom 19. Mai 2009 [SER-MT I/09], Rz. 37).

2.3.3 Fazit

- 110 Die Pflicht zum Einrichten und zur Aufrechterhaltung eines zweckmässigen Meldesystems wurde verletzt, indem zum einen kein solches aufgestellt wurde und indem zum anderen die wiederholten Verstösse einer meldepflichtigen Person zu keiner Überprüfung/Überarbeitung des internen Meldewesens aus eigenem Antrieb – und nicht infolge Druck durch die Untersuchung von SER – führten.
- 111 Weiter ist in diesem Zusammenhang auf die Qualität der Ermahnungen einzugehen: X. ____ führt aus, A. ____ und D. ____ seien ermahnt bzw. gebüsst worden – auch wenn festzuhalten ist, dass die Busse erst im laufenden Verfahren ausgefällt wurde.
- 112 Zumal die internen Richtlinien auch diesbezüglich eine Überarbeitung erfahren haben, wird einzig darauf hingewiesen, dass die Zweckmässigkeit dieser Massnahme doch in Frage gestellt werden darf – zumal sie die meldepflichtigen Personen offensichtlich nicht von der Begehung weiterer Meldepflichtverletzungen abhalten konnten.

3. Sanktion

- 113 Verstösst eine Emittentin gegen die Pflichten des KR, der Zusatzreglemente oder ihrer Ausführungserlasse, kann eine in Art. 61 KR genannte Sanktion ausgesprochen werden (Art. 60 KR).
- 114 Falls die Bestimmungen über die Offenlegung von Management-Transaktionen (Art. 56 KR sowie RLMT) von der Emittentin fahrlässig verletzt werden, kann SER gemäss Ziff. 3.5 Abs. 2 VO einen Verweis oder eine Busse bis CHF 100'000 aussprechen.

- 115 Bei der Festsetzung der Sanktion sind namentlich die Schwere des Verstosses und des Verschuldens in Betracht zu ziehen (Art. 61 Abs. 2 Satz 1 KR). Im Rahmen des Verschuldens ist namentlich zu berücksichtigen, ob eine Gesellschaft während der vorangegangenen drei Jahre bereits sanktioniert wurde (Ziff. 2.6 Abs. 4 Satz 1 VO e contrario).

3.1 Schwere der Verstösse

- 116 Der Sinn und Zweck der Offenlegung von Management-Transaktionen besteht insbesondere darin, die Informationsversorgung der Anleger zu fördern und Marktmissbräuche zu verhindern und zu verfolgen (Art. 56 Abs. 1 KR). Dies kann nur dann erreicht werden, wenn den Marktteilnehmern die entsprechenden Informationen innerhalb der vorgeschriebenen Frist zur Verfügung gestellt werden (siehe auch Sanktionsbescheid von SIX Exchange Regulation vom 24. Februar 2012 [SER-MT I/12], Ziff. 45 m.w.H.). Eine verspätete Offenlegung von Management-Transaktionen ist wertlos (Entscheid der Sanktionskommission vom 30. November 2007 [SaKo/MT/III/07], Ziff. 10) oder in ihrem Informationswert zumindest erheblich vermindert.
- 117 Bei den verspäteten Publikationen im Zusammenhang mit Veröffentlichungen B sowie B.2 bzw. bei der Publikation falscher Angaben im Zusammenhang mit Veröffentlichung B bzw. B.2 ist zu berücksichtigen, dass der Informationswert zumindest erheblich vermindert war; es kann sich daher per se nicht um einen leichten Verstoß handeln.
- 118 Demgegenüber wurde das Datum der Meldung der meldepflichtigen Person im Zusammenhang mit Veröffentlichung A nicht publiziert, weswegen es sich hier um einen leichten Verstoß handelt.
- 119 Die Pflicht des Emittenten, ein zweckmässiges Meldesystem einzurichten und aufrechtzuerhalten, ist von entscheidender Bedeutung sowie notwendige Voraussetzung für das Funktionieren der korrekten Offenlegung von Management-Transaktionen. Fehlt ein solches oder funktioniert dieses wiederholt nicht, so stellt dies keine leichte Verletzung dar.
- 120 In casu wurden die Schwierigkeiten der korrekten Offenlegung durch X. ____ verkannt und selbst im Untersuchungs- bzw. Vorabklärungszeitraum konnten weitere bzw. *identische* Meldepflichtverletzungen nicht verhindert werden. Das eingerichtete Meldesystem erwies sich als nicht zweckmässig und hätte umgehend verbessert werden müssen, um den börsenrechtlichen Ansprüchen zu genügen.
- 121 Unter Berücksichtigung der vorgenannten Kriterien werden die hier zu beurteilenden Verletzungen des Kotierungsreglements insgesamt als mittelschwer qualifiziert.

3.2 Verschulden

3.2.1 Art der Begehung

- 122 Die Emittentin ist gemäss Kotierungsreglement verpflichtet, dafür Sorge zu tragen, dass sie ihren Pflichten aus dem Kotierungsreglement, den Zusatzreglementen und den zugehörigen Ausführungserlassen stets nachkommt.
- 123 Zu beachten ist im vorliegenden Fall, dass es um die Frage der Sanktionierung einer juristischen Person und nicht einer natürlichen Person geht. Die Gesellschaft ist zu sanktionieren, wenn ihr vorzuwerfen ist, dass sie nicht alle erforderlichen und zumutbaren organisatorischen Vorkehrungen getroffen hat, um eine Verletzung der gemäss Kotierungsreglement eingegangenen Verpflichtungen zu verhindern. Die Beurteilung des Verschuldens erfolgt dementsprechend nach weitgehend objektivierten Massstäben. Das Verhalten der für die Gesellschaft handelnden natürlichen Personen bzw. Organe wird dabei der Gesellschaft zugerechnet (Entscheide der Sanktionskommission vom 14. April 2015 [SaKo/AhP/I/15], Ziff. 19; vom 30. Juli 2010 [SaKo 2010-CG-II/10/SaKo 2010-MP-I/10], Ziff. 13; Sanktionsbescheide von SIX Exchange

- Regulation vom 12. August 2013 [SER-KTR-FOR-I/13], Ziff. 28; vom 4. Februar 2013 [SER-MT II/12/SER-AHP-I/12/SER-Listing I/12], Ziff. 103).
- 124 Vorsätzlich handelt, wer die entsprechende Vorschrift mit Wissen und Willen verletzt. Eine eventualvorsätzliche Verletzung liegt vor, wenn die Emittentin zwar nicht direkt beabsichtigt, eine der regulatorischen Pflichten zu verletzen, sie aber die Möglichkeit der Verletzung zumindest in Kauf nimmt und sich mit der Möglichkeit der Verletzung abfindet (siehe Entscheid der Sanktionskommission vom 28. Juni 2012 [SaKo 2012-AHP-II/11], Ziff. 46; Sanktionsbescheide von SIX Exchange Regulation vom 11. Oktober 2013 [SER-AHP-I/13], Ziff. 48; vom 12. August 2013 [SER-KTR-FOR-I/13], Ziff. 26; vom 4. Februar 2013 [SER-MT II/12/SER-AHP-I/12/SER-Listing I/12], Ziff. 101).
- 125 Fahrlässig handelt grundsätzlich, wer die Folgen seines Verhaltens aus pflichtwidriger Unvorsichtigkeit nicht bedacht oder darauf nicht Rücksicht genommen hat. Grundvoraussetzung für das Bestehen einer Sorgfaltspflichtverletzung ist die Vorhersehbarkeit des Erfolgs. Die zum Erfolg führenden Geschehensabläufe müssen in ihren wesentlichen Zügen voraussehbar gewesen sein (siehe Entscheid der Sanktionskommission vom 13. August 2013 [SaKo 2013-AHP-I-12], Ziff. 36; Sanktionsbescheide von SIX Exchange Regulation vom 21. August 2014 [SER-MP-I/14], Ziff. 22; vom 11. Oktober 2013 [SER-AHP-I/13], Ziff. 48; vom 12. August 2013 [SER-KTR-FOR-I/13], Ziff. 26; vom 4. Februar 2013 [SER-MT-II/12/SER-AHP-I/12/SER-Listing I/12], Ziff. 102).
- 126 Bei der Beurteilung des Verschuldens wird nach konstanter Praxis von kotierten Gesellschaften ohne weiteres die Einhaltung der Börsenregeln erwartet. Der verantwortliche Mitarbeiter hat die Börsenregularien, Kommentare und die Praxis der Börsenorgane zu kennen (siehe Entscheide der Sanktionskommission vom 14. April 2015 [SaKo 2015-AHP-1-15], Ziff. 26; vom 13. August 2013 [SaKo 2013-AHP-1-12], Ziff. 37). Bei Verstössen gegen die Regularien ist der Emittentin daher häufig zumindest Fahrlässigkeit als Pflichtwidrigkeit vorzuwerfen (siehe Entscheid der Sanktionskommission vom 28. Juni 2012 [SaKo 2012-AHP-II/11], Ziff. 40; Sanktionsbescheide von SIX Exchange Regulation vom 11. Oktober 2013 [SER-AHP-I/13], Ziff. 49; vom 4. Februar 2013 [SER-MT II/12/SER-AHP-I/12/SER-Listing I/12], Ziff. 104; vom 10. November 2011 [SER-MP-II/11/SER-CG-I/11], Ziff. 53).
- 127 X. ____ bringt vor, dass ihre Nachlässigkeit nie beabsichtigt oder gar böswilliger Natur gewesen sei, sondern damit zusammen gehangen habe, dass die involvierten Personen zum ersten Mal mit den Regeln zur Offenlegung von Management-Transaktionen in Kontakt gekommen seien. Weiter sei zu berücksichtigen, dass das Verhalten einer meldepflichtigen Person zwar schlecht auf die Gesamtfirma reflektiere, jedoch sicher mehr als Einzelproblem, denn als Firmenproblem verstanden werden sollte (SER act. [...]).
- 128 Betreffend die Verletzungen im Zusammenhang mit den Veröffentlichungen A, B und B.2 bestehen keine Anhaltspunkte für Vorsatz (inkl. Eventualvorsatz); es liegt Fahrlässigkeit vor, zumal nach pflichtgemässer Lektüre der Regularien und des Kommentares erkennbar gewesen wäre, wie die Veröffentlichungen hätte erfolgen müssen.
- 129 Betreffend das Organisationsverschulden im Zusammenhang mit dem zweckmässigen Meldesystem ist ebenfalls von Fahrlässigkeit auszugehen. Es bestehen keine Anhaltspunkte für Vorsatz (inkl. Eventualvorsatz); indes liegt Grobfahrlässigkeit vor, weil die Versäumnisse zum einen von grundlegender Natur sind und weil X. ____ zum anderen trotz wiederholter Meldepflichtverletzungen keine geeigneten organisatorischen Massnahmen ergriff.
- 130 SER schliesst aufgrund dieser Erwägungen darauf, dass sich X. ____ gesamthaft betrachtet grob fahrlässig verhalten hat.

3.2.2 Verhalten nach den Verletzungen

- 131 Zulasten von X. ____ ist zu würdigen, dass X. ____ ihren Handlungsbedarf nicht umfassend geprüft hat (ggf. unter Beizug eines externen Rechtsberaters) und dass während der Untersuchung weitere Meldepflichtverletzungen nicht verhindert werden konnten. Erst während des Untersuchungsverfahrens wurden seitens Verwaltungsrat organisatorische Massnahmen beschlossen, um die Einhaltung der Melde- und Veröffentlichungspflicht zu verbessern.
- 132 Infolge der Einsicht in die Verfehlungen und aufgrund der hohen Kooperationsbereitschaft ist das Verhalten von X. ____ nach den Verletzungen indes als strafmindernd zu berücksichtigen.

3.2.3 Verhalten in den vorangegangenen drei Jahren

- 133 Im Rahmen der Strafbemessung sind ferner allfällige zuvor ergangene Sanktionen der letzten drei Jahre zu berücksichtigen (Ziff. 2.6 Abs. 4 VO e contrario). [Vorliegend keine Sanktionen].

3.2.4 Fazit

- 134 Das Verschulden von X. ____ wiegt insgesamt mittelschwer.

3.3 Sanktionsempfindlichkeit und auszusprechende Sanktion

- 135 Ein Verweis als Sanktion würde der Schwere der Verstösse und des Verschuldens nicht Rechnung tragen. X. ____ ist mit einer Busse zu sanktionieren.
- 136 Bei der Festsetzung der Bussenhöhe ist neben der Schwere des Verstosses und des Verschuldens auch die Sanktionsempfindlichkeit in Betracht zu ziehen (Art. 61 Abs. 2 KR). Eine Emittentin mit geringerer wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit wird dieselbe Busse härter treffen als eine Gesellschaft mit vergleichsweise grösserer wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit. Zu deren Feststellung können wirtschaftliche Kennzahlen in Betracht gezogen werden, z.B. EBIT, Reinergebnis, betrieblicher Geldfluss, liquide Mittel oder Eigenkapital (vgl. Entscheide der Sanktionskommission vom 28. Juni 2012 [SaKo 2012-AHP-II/11], Ziff. 63 ff. und vom 8. Dezember 2011 [SaKo 2011-AhP-I/11, SaKo 2011-CG-I/11], Ziff. 37 f.).
- 137 X. ____ wies im Geschäftsjahr 2018 ein Konzernergebnis von [Währung] [Betrag] (Geschäftsjahr 2017: [Währung] [Betrag]) und ein Eigenkapital von [Währung] [Betrag] aus (Geschäftsjahr 2017: [Währung] [Betrag]). Die flüssigen Mittel betrugen [Währung] [Betrag] (Geschäftsjahr 2017: [Währung] [Betrag]; siehe zum Ganzen SER act. [...], S. [...]). Angesichts dieser wirtschaftlichen Kennzahlen ist von einer hohen Sanktionsempfindlichkeit von X. ____ auszugehen; [...]. Diese Faktoren wirken sich mindernd auf die Bussenhöhe aus.
- 138 Unter Berücksichtigung sämtlicher Faktoren der Strafzumessung erweist sich eine Busse von CHF 20'000 als angemessen.

4. Abschluss der Untersuchung und Publikation des Sanktionsbescheides

- 139 Eine Untersuchung endet u.a. mit dem Erlass eines Sanktionsbescheides (Ziff. 3.4 Abs. 1 VO). Der Sanktionsbescheid wird der Emittentin wie auch der Sanktionskommission schriftlich mitgeteilt (Ziff. 3.4 Abs. 3 VO).
- 140 Wird die Untersuchung mit einem rechtskräftigen Sanktionsbescheid abgeschlossen, so wird dies der Öffentlichkeit mitgeteilt (Ziff. 6.2. Abs. 5 VO).
- 141 SER veröffentlicht rechtskräftige Sanktionsbescheide auf ihrer Webseite. Die Veröffentlichung erfolgt in anonymisierter Form (Ziff. 6.2 Abs. 6 VO).

5. Kostenfolgen

- 142 Für Sanktionsverfahren werden Gebühren gemäss der Gebührenordnung Regulatorische Organe (GebOR) erhoben (Art. 63 Abs. 1 KR). Bei Sanktionsverfahren werden die Gebühren nach effektivem Aufwand festgelegt, wobei sich der Ansatz auf CHF 300 pro Stunde und Person beläuft (Ziff. 3.7 i.V.m. Ziff. 4.1 GebOR).
- 143 Im vorliegenden Fall rechtfertigen sich unter Berücksichtigung des für das Verfahren benötigten Aufwandes Gebühren in der Höhe von CHF [...]. Diese Gebühren sind der Gesellschaft aufzuerlegen. Die Zustellung der Rechnung erfolgt mit separater Briefpost.

C. Sanktionsbescheid

SIX Exchange Regulation AG erkennt:

1. Es wird festgestellt, dass die X. ____ die Vorschriften zur Offenlegung von Management-Transaktionen gemäss Art. 56 KR grobfahrlässig verletzt hat, indem
 - a. kein zweckmässiges Meldesystem eingerichtet und aufrechterhalten wurde;
 - b. in einem Fall (Veröffentlichung B) die Veröffentlichung 7 Börsentage zu spät erfolgte und ein falsches Datum des Verpflichtungsgeschäfts veröffentlicht wurde;
 - c. in einem Fall (Veröffentlichung B.2) die Veröffentlichung 2 Börsentage zu spät erfolgte und ein falsches Datum des Verpflichtungsgeschäfts veröffentlicht wurde;
 - d. in einem Fall (Veröffentlichung A) ein falsches Datum der Meldung der meldepflichtigen Person an den Emittenten an SIX Exchange Regulation AG gemeldet wurde.
2. Der X. ____ wird eine Busse in der Höhe von CHF 20'000 auferlegt.
3. Der X. ____ werden Gebühren in der Höhe von CHF [...] auferlegt.
4. Nach Eintritt der Rechtskraft wird der vorliegende Sanktionsbescheid in anonymisierter Form auf der Webseite der SIX Exchange Regulation AG zugänglich gemacht.
5. Dieser Sanktionsbescheid geht an:
 - [...]

SIX Exchange Regulation AG

[Sig.]

[Sig.]