

SANKTIONSKOMMISSION

Entscheid

im Verfahren SaKo-RLE-I/19

X.____
c/o X.____
[Adresse], [Ort]

Mitwirkend: [...] (Präsident), [...], [...], [...], [...], [...] (Sekretär)

Entscheid

- I. Es wird festgestellt, dass die X.____ vorsätzlich die Rechnungslegungsvorschriften gemäss Art. 51 KR in Verbindung mit Art. 6 RLR in folgenden Punkten verletzt hat, indem:
 1. die X.____ durch die willkürliche Beibehaltung und Teilauflösung einer Rückstellung für Personalvorsorgeverpflichtungen gegen Swiss GAAP FER verstossen hat.
 2. die Swiss GAAP FER-Jahresabschlüsse [20X0] und [20X1] aufgrund der festgestellten, vorsätzlich verursachten Fehler kein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft zeigen wodurch der Grundsatz der „*true and fair view*“ gemäss Swiss GAAP FER Rahmenkonzept verletzt wurde und die Berichterstattungen in den entsprechenden „Financial Review & Management Report“ nicht vollständig und irreführend sind.
- II. Die X.____ wird mit einer Busse in der Höhe von CHF 500'000 sanktioniert (Art. 61 Abs. 1 Ziff. 2 KR).
- III. Unter Berücksichtigung der bislang aufgelaufenen Verfahrenskosten von CHF [Betrag] für die Untersuchung durch die SER sowie der Kosten des Verfahrens vor der Sanktionskommission von insgesamt CHF [Betrag] wird der X.____ eine Gebühr von total CHF [Betrag] auferlegt (Ziff. 3.7 GebOR).

Der Sanktionsentscheid gegen X.____ wird durch SIX Exchange Regulation AG nach Eintritt der Rechtskraft publiziert (Ziff. 6 Abs. 8 VO).

Erwägungen

1. Zum Verfahren

1. SIX Exchange Regulation AG (SER) hat im Rahmen ihrer Überwachungs- und Durchsetzungstätigkeit den Swiss GAAP FER-Jahresabschluss [20X1] der X.____ (nachstehend X.____, Gesellschaft oder Emittent) auf dessen Übereinstimmung mit den gewählten Rechnungslegungsvorschriften von Swiss GAAP FER (vgl. Art. 51 des Kotierungsreglements [KR] in Verbindung mit Art. 6 der Richtlinie betr. Rechnungslegung [RLR]) überprüft.
2. Am [Datum] [20X2] hat SER eine Vorabklärung eröffnet. Basierend auf den verschiedenen Antworten von X.____ sowie Besprechungen mit Vertretern von X.____ und ihrer Revisionsstelle A.____ AG bestand der Verdacht, die Gesellschaft habe ihre Pflichten im Zusammenhang mit den angewandten Swiss GAAP FER im Jahresabschluss [20X1] verletzt, weshalb SER eine Untersuchung eröffnete.
3. Die Antworten von X.____ im Rahmen der Untersuchung bestätigten SER im Verdacht, dass die Gesellschaft ihre Pflichten im Zusammenhang mit den angewandten Swiss GAAP FER auch im Jahresabschluss [20X0] verletzt hatte.
4. Am [Datum] [20X3] kündigte SER im Rahmen einer telefonischen Besprechung zwischen Vertretern von X.____ und SER eine Ausweitung der Untersuchung an. SER eröffnete am [Datum] [20X3] eine Untersuchung auch zum Swiss GAAP FER-Jahresabschluss [20X0], und wies nochmals ausdrücklich auf die Auskunfts-, Mitwirkungs- und Informationspflichten (Art. 6 KR) hin. Die Untersuchung wurde mit der Untersuchung zum Swiss GAAP FER- Jahresabschluss [20X1] zusammengelegt. Im Rahmen der Untersuchungseröffnung stellte SER weitere Fragen an die Gesellschaft und forderte Unterlagen an. X.____ reichte fristgerecht alle angeforderten Unterlagen ein.
5. Zwecks Wahrung des rechtlichen Gehörs unterbreitete SER der Gesellschaft den Sanktionsantrag mit Schreiben vom [Datum] [20X3] zur Stellungnahme. Die Gesellschaft äusserte sich innert erstreckter Frist mit Schreiben vom [Datum] [20X3] mit dem Vorbehalt einer Ergänzung, da sie wegen der nur einmalig erstreckten Fristen die genügende Wahrung ihres rechtlichen Gehörs gefährdet sah.
6. Der – unveränderte - Sanktionsantrag wurde am [Datum] [20X3] der Sanktionskommission inklusive der Stellungnahme der Gesellschaft vom [Datum] [20X3] übermittelt. Dabei nahm SER zu den Ausführungen der Gesellschaft in deren Stellungnahme keine Position.
7. Auf Gesuch der Gesellschaft hat die SER im Sinne einer Ausnahme und unpräjudiziell in Abweichung vom anwendbaren Ziff. 6 Abs. 2 VO nach Versand dieses Sanktionsantrags an die Sanktionskommission keine Mitteilung an die Öffentlichkeit bezüglich dieses Verfahrens veröffentlicht.

8. Die Sanktionskommission orientierte die Gesellschaft am [Datum] [20X3] über die Zusammensetzung der Delegation und räumte ihr die Möglichkeit ein, die Stellungnahme zu ergänzen.
9. X.____ verzichtete am [Datum] [20X3] auf Einwendungen zur Zusammensetzung der Delegation und am [Datum] [20X3] und auf eine Ergänzung ihrer Stellungnahme vom [Datum] [20X3]. Diese lege die Position von X.____ in verfahrensmässiger, tatsächlicher und rechtlicher Sicht umfassend dar. Nach dem Verzicht der Gesellschaft auf eine Ergänzung der Stellungnahme verzichtete die SER auf ein Begehren um einen angebotenen zweiten Schriftenwechsel.
10. Die Delegation der Sanktionskommission behandelte den Fall an ihrer Sitzung vom [Datum] [20X4].

2. Zum Sachverhalt

11. Per 1. Januar [20X0 – 2 Jahre] hat X.____ den Rechnungslegungsstandard von IFRS zu Swiss GAAP FER gewechselt und deshalb das Vorjahr [20X0 – 3 Jahre] angepasst („Restatement“). Ein wesentlicher Unterschied zwischen IFRS und Swiss GAAP FER betrifft die Personalvorsorge Verpflichtungen. Die Vorsorgeverpflichtungen werden nach IAS 19 (IFRS) auf Basis von zukunftsbezogenen Annahmen mittels einer separaten, versicherungsmathematischen Berechnung bestimmt. Im Gegensatz dazu dient der nach Swiss GAAP FER 26 erstellte Abschluss der Personalvorsorgeeinrichtung als Ausgangslage für die Bilanzierung der Vorsorgeverpflichtungen beim Arbeitgeber (gemäss Swiss GAAP FER 16).
12. X.____ zog zu diesen Arbeiten die B.____ SA als Vorsorgeexperten bei. Diese beurteilte die wirtschaftliche Lage der Pensionskasse insgesamt kritischer als es die Jahresabschlüsse zeigten. Dies veranlasste X.____ beim Wechsel auf Swiss GAAP FER zur Bildung einer Rückstellung, obschon der Deckungsgrad nach Swiss GAAP FER 26 über 100% lag. In den früheren IFRS-Abschlüssen bestand bereits eine Rückstellung, welche wesentlich höher ausfiel. Allerdings unterscheiden sich IFRS und Swiss GAAP FER gerade bei der Ermittlung der Vorsorgeverpflichtungen entscheidend.
13. Wegen der Frage der Verjährung (siehe dazu unten Ziff. 40ff) sind die Ausführungen der SER im Sanktionsantrag und der Gesellschaft in ihrer Stellungnahme zu den Jahren [20X0 – 4 Jahre] bis [20X0 – 1 Jahr], namentlich die Einzelheiten des Wechsels des Rechnungslegungsstandards und der damit verbundenen Bildung der Rückstellungen inklusive des Gutachtens B.____ SA, vorliegend nur insoweit relevant, als sie für die Beurteilung der nicht verjährten Jahresabschlüsse [Jahr 20X0] und [20X1] notwendig sind. Die entsprechenden ausführlichen Darlegungen werden zur Kenntnis genommen aber für den vorliegenden Entscheid nicht im Detail ausgeführt.
14. X.____ hat im Rahmen der Umstellung von IFRS auf Swiss GAAP FER im Jahresabschluss [20X0 – 2 Jahre] eine Rückstellung für Schweizer Personalvorsorgeverpflichtungen erfasst. Diese Verpflichtung wurde im Swiss GAAP FER-Jahresabschluss [20X0 – 2 Jahre] in Höhe von TCHF [Betrag] per 31. Dezember [20X0 – 3 Jahre] und [20X0 – 2 Jahre] ausgewiesen. Im Swiss GAAP FER-Jahresabschluss [20X0 – 1 Jahr] wurde dieser Betrag unverändert beibehalten.

15. Im Swiss GAAP FER-Jahresabschluss [20X0] wurde ein Betrag von TCHF [Betrag] erfolgswirksam aufgelöst, sodass per 31. Dezember [20X0] eine Rückstellung für Schweizer Pensionsverpflichtungen in Höhe von TCHF [Betrag] verblieb. Im Swiss GAAP FER Jahresabschluss [20X1] erfolgte eine weitere erfolgswirksame Auflösung von TCHF [Betrag], sodass per 31. Dezember [20X1] der restliche Bestand an Schweizer Pensionsverpflichtungen TCHF [Betrag] betrug. In den Angaben zu den Pensionsverbindlichkeiten des Jahresabschlusses [20X1] hat X.____ einerseits eine Überdeckung der Schweizer Vorsorgeeinrichtung ausgewiesen (Deckungsgrad [Zahl >100]% im Abschluss [20X0] der Vorsorgeeinrichtung bzw. [Zahl >100]% im Abschluss [20X0 – 1 Jahr]). Andererseits beschrieb X.____, dass trotzdem eine faktische wirtschaftliche Verpflichtung von X.____ zur Sanierung weiterbestehe und daher weiterhin eine Rückstellung von TCHF [Betrag] bzw. TCHF [Betrag] für die Jahre [20X1] bzw. [20X0] eingesetzt wurde, welche auf einem erwarteten, mittelfristigen technischen Zinssatz basierte, welcher tiefer sei als der effektive technische Zinssatz der Personalvorsorgeeinrichtung.
16. Die erwähnte Teilauflösung der Rückstellung für Pensionskassenverpflichtung ist jeweils in den Notes zu den Swiss GAAP FER-Jahresrechnungen dargelegt. In den „Financial Review & Management Report“ [20X0] und [20X1] wurden die Auflösungen hingegen nicht offengelegt.

3. Zu den anwendbaren Regeln

17. X.____ ist eine Aktiengesellschaft nach Schweizer Recht mit Sitz in [Ort], [Kanton], deren Namenaktien im „Swiss Reporting Standard“ von SIX Swiss Exchange AG kotiert sind. Die Gesellschaft hat die Geltung der jeweils aktuell gültigen Fassung des KR, seiner Ausführungserlasse sowie der Verfahrensordnung (VO) durch Unterzeichnen der Zustimmungserklärung vom [Datum] [20X3] (SER Act. 14) anerkannt. Damit untersteht die Gesellschaft den börsenrechtlichen Regularien.
18. Verstösst ein Emittent gegen die Pflichten des KR, der Zusatzreglemente oder ihrer Ausführungserlasse, kann eine in Art. 61 KR genannte Sanktion ausgesprochen werden (Art. 60 KR). Vorliegend kommt die VO in ihrer Fassung vom 25. Oktober 2018 zur Anwendung.
19. Über Sanktionsanträge von SER entscheidet die Sanktionskommission (Ziff. 3.4 Abs. 4 und Ziff. 4 VO). Der rechtskräftige Sanktionsentscheid ist zu publizieren (Ziff. 6 Abs. 8 VO).
20. Gemäss Art. 49 ff. KR sind die Emittenten von Beteiligungsrechten unter anderem verpflichtet, einen geprüften Jahresabschluss gemäss dem anwendbaren, vom Regulatory Board anerkannten Rechnungslegungsstandard zu erstellen und zu veröffentlichen. Die Gesellschaft wendet Swiss GAAP FER als Rechnungslegungsstandard an. Swiss GAAP FER ist nach Art. 51 KR in Verbindung mit Art. 6 RLR ein vom Regulatory Board anerkannter Rechnungslegungsstandard.
21. Die Jahresabschlüsse [20X1] und [20X0] wurden nach Swiss GAAP FER erstellt.
22. Grundsätzlich werden nach Swiss GAAP FER 16 neben den berücksichtigten Beitragsleistungen und den damit zusammenhängenden Rechnungsabgrenzungen nur dann Aktiven oder Verbindlichkeiten erfasst, wenn ein wirtschaftlicher Nutzen oder eine wirtschaftliche Verpflichtung des Arbeitgebers vorliegt.

23. Swiss GAAP FER 16 Vorsorgeverpflichtungen behandelt die Rechnungslegung über die tatsächlichen wirtschaftlichen Auswirkungen von Vorsorgeverpflichtungen auf die Organisation (Arbeitgeber). Dies bedingt unter anderem die Klärung der Frage, ob zum jeweiligen Bilanzstichtag zusätzlich zu den zu berücksichtigenden Beitragsleistungen der Organisation weitere Verbindlichkeiten (wirtschaftliche Verpflichtungen) bestehen. Für diese Abklärung bestehen folgende Detailregelungen:
24. Swiss GAAP FER 16/2 definiert eine wirtschaftliche Verpflichtung als durch eine Unterdeckung der Vorsorgeeinrichtung verursachte, negative Auswirkung auf den künftigen Geldfluss der Organisation. Eine wirtschaftliche Verpflichtung existiert nur dann, wenn die Organisation, z.B. durch Sanierungsbeiträge, an der Finanzierung der Vorsorgeeinrichtung mitwirken will oder muss.
25. Nach Swiss GAAP FER 16/3b) erfolgt die Beurteilung einer wirtschaftlichen Verpflichtung aus einem Schweizer Vorsorgeplan auf Basis der nach Swiss GAAP FER 26 erstellten Jahresrechnung der entsprechenden Vorsorgeeinrichtung.
26. Nach Swiss GAAP FER 16/7 ist für die Bilanzierung einer wirtschaftlichen Verpflichtung die Wahrscheinlichkeit und die Verlässlichkeit der Schätzung dieser Verpflichtung massgebend. Bei der Bemessung der wirtschaftlichen Verpflichtung wird von möglichst objektiven Annahmen ausgegangen. Wirtschaftliche Auswirkungen werden grundsätzlich auf Basis des letzten Jahresabschlusses der Vorsorgeeinrichtung ermittelt. Wesentliche Entwicklungen seit dem letzten Jahresabschluss sind zu berücksichtigen. Eine Unterdeckung führt nur zu einer wirtschaftlichen Verpflichtung seitens der Organisation, wenn die Bedingungen für die Bildung einer Rückstellung erfüllt sind.
27. Nach Swiss GAAP FER 16/9 wird die Unterdeckung einer Schweizer Vorsorgeeinrichtung aus der nach Swiss GAAP FER 26 erstellten Bilanz oder einer nach internationalen Rechnungslegungsstandards errechneten Pensionskassenverpflichtung unter Verwendung von dynamischen Modellen entnommen. Die Bestimmung der wirtschaftlichen Verpflichtung erfolgt für einen Zeitraum, der sich aufgrund der konkreten Sachlage (z.B. bekanntes oder angenommenes Sanierungskonzept) ergibt.
28. Nach Swiss GAAP FER 16/10 beziffert eine wirtschaftliche Verpflichtung den wahrscheinlichen Mittelabfluss zur Behebung einer Unterdeckung in einer Vorsorgeeinrichtung. Es gelten die Vorgaben für Rückstellungen gemäss Swiss GAAP FER 23.
29. Nach Swiss GAAP FER 16/11 soll die Ermittlung einer wirtschaftlichen Verpflichtung im Falle einer Unterdeckung mit den im Rahmen der Sanierung vorgesehenen oder getroffenen Massnahmen übereinstimmen, d.h. die Organisation bilanziert so wie sie in der Vorsorgeeinrichtung agiert hat oder zu agieren beabsichtigt.
30. Nach Swiss GAAP FER 23/1 ist eine Rückstellung eine auf einem Ereignis in der Vergangenheit begründete wahrscheinliche Verpflichtung. Das verpflichtende Ereignis kann nach Swiss GAAP FER 23/2 auf einer rechtlichen oder faktischen Verpflichtung basieren. Zukünftige Aufwendungen stellen kein verpflichtendes Ereignis dar (Swiss GAAP FER 23/3). Bestehende Rückstellungen sind nach Swiss GAAP FER 23/8 an jedem Bilanzstichtag neu zu beurteilen.

31. Nach Swiss GAAP FER 23/14 muss eine faktische Verpflichtung durch ein bestimmtes Verhalten der für den Entscheid zuständigen Organe beschlossen bzw. angekündigt oder durch eine interne „Policy“ festgelegt sein. Die Höhe der Rückstellungen hat gemäss Swiss GAAP FER 23/19 dem Erwartungswert der zukünftigen Mittelabflüsse zu entsprechen. Sie hat die Wahrscheinlichkeit und die Verlässlichkeit dieser Geldabflüsse zu berücksichtigen.
32. Die Grundlage für die Jahresrechnung bildet nach Swiss GAAP FER Rahmenkonzept/6 ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild (Grundsatz der „*true and fair view*“). Dementsprechend wird verlangt, dass alle Informationen zu einer Organisation im Jahresabschluss die wirtschaftlichen Tatsachen wiedergeben und somit frei von Täuschungen und Manipulationen sowie zuverlässig und auf die Bedürfnisse der Empfänger ausgerichtet sind.

4. Beurteilung

4.1. Formelles

33. Die Gesellschaft rügt in ihrer Stellungnahme vom [Datum] [20X3] verschiedene formelle Punkte:

4.1.1. Rechtliches Gehör

34. Die Gesellschaft rügt eine Verletzung des rechtlichen Gehörs, einerseits wegen einer nur einmalig erfolgten Fristerstreckung und andererseits wegen einer einseitigen Wertung der entlastenden und belastenden Momente (Ziff. 3.1 Abs. 1 VO). Eine Rüge der Verletzung des rechtlichen Gehörs ist schwerwiegend, handelt es sich doch um ein fundamentales, ausdrücklich verfassungsmässig geschütztes Recht (Art. 29 Abs. 2 BV). Eine Verletzung kann zu einer Annullation des Entscheides führen (BGer v. 20.02.2018, 4A 260/2917 E.4.1).
35. Nach der Rechtsprechung umfasst das rechtliche Gehör insbesondere das Recht der Parteien sich an den Verhandlungen zu beteiligen, sich über wesentliche Tatsachen zu äussern, den Rechtsstandpunkt darzulegen, Entscheid relevante Beweise zu offerieren, sich zum Ergebnis der Beweiserhebung zu äussern sowie Einsicht in die Akten zu erhalten. Es garantiert aber nicht die materielle Richtigkeit des Entscheides sondern das Recht auf Beteiligung der Parteien am Verfahren (vgl. dazu etwa Kren Kostkiewicz Jolanta, in: IPRG/LugÜ Kommentar, Bundesgesetz über das Internationale Privatrecht, Lugano- Übereinkommen und weitere Erlasse, 2. Aufl., Zürich 2019, Art. 182 VI. Verfahren 1. Grundsatz N 18 ff., was in analoger Weise auch für die Verfahren im Rahmen der Selbstregulierung der Börse gilt). Die Unterscheidung zwischen Verfahrensfehlern und unterschiedlicher materieller Beurteilung ist daher zentral.
36. Die Gesellschaft vermischt in ihrer Rüge verfahrensmässige und materielle Aspekte. Die Sanktionskommission hält fest, dass sich die Gesellschaft vollumfänglich am Verfahren beteiligen konnte und auch hat. Sie hatte Gelegenheit sich zu allen Aspekten zu äussern, Beweismittel zu offerieren und zu den Beurteilungen Stellung zu nehmen.

37. Den ersten Vorwurf einer zu knappen Frist erachtet die Sanktionskommission durch die (kulanter Weise) eingeräumte (und nicht genutzte) Möglichkeit zur Ergänzung der Stellungnahme in jedem Fall als geheilt. Dazu kommt, dass die Fristen der Emittentin vorab bekannt waren und dass sie aufgrund des Verfahrens über die Vorwürfe bereits vor der Zustellung des Sanktionsantrags informiert war.
38. Der zweite Vorwurf einer einseitigen Wertung belastender und entlastender Momente ist keine Verfahrensfrage sondern eine materielle Frage. Sie wird im Rahmen der nachstehenden materiellen Beurteilung mit voller Kognition berücksichtigt. Entsprechend erachtet die Sanktionskommission das rechtliche Gehör als genügend gewährt.
39. **Der Vorwurf der Verletzung des rechtlichen Gehörs wird zurückgewiesen.**

4.1.2. Verjährung

40. Die Gesellschaft verweist zu Recht darauf, dass gemäss Ziff. 2.5 Abs. 1 VO kein Sanktionsverfahren mehr eingeleitet werden kann, wenn eine mögliche Verletzung der Regularien mehr als zwei Jahre zurückliegt. Dies trifft für die Bildung der Rückstellung für Pensionskassenverpflichtungen zu, welche X.____ im Rahmen der Umstellung auf einen Abschluss nach Swiss GAAP FER-Jahresrechnung [20X0 – 2 Jahre] (mit Vergleichsperiode [20X0 – 3 Jahre]) vorgenommen hat.
41. Die Verjährungsfrage hindert die Gesellschaft nicht, sich extensiv in ihrer Stellungnahme zur Bildung der Rückstellung und zu den Jahresrechnungen [20X0 – 2 Jahre] sowie [20X0 – 1 Jahr] zu äussern. Sie wirft SER vor, sich nicht genügend vertieft mit den damals zu Grunde liegenden Gutachten der Experten auseinander gesetzt zu haben. Diese Handlungen sind aber wie vorstehend erwähnt, tatsächlich verjährt. Entsprechend wäre es verfehlt, die seinerzeitige Bildung der Pensionskassenverpflichtungen im heutigen Verfahren zu hinterfragen. Sie ist als Faktum und Ausgangspunkt zu akzeptieren. Damit ist aber auch eine detaillierte Auseinandersetzung mit dem seinerzeitigen Gutachten B.____ SA nicht notwendig.
42. Die Verjährungsfrage wird seitens der SER in ihrem Antrag tatsächlich nicht angesprochen. Der Vorwurf im Sanktionsantrag bezieht sich auf eine Verletzung des gewählten Rechnungslegungsstandards für die Abschlüsse [20X0] und [20X1]. Diese sind unstrittig nicht verjährt. Bestandteil der Jahresrechnung [20X0] ist auch die Eröffnungsbilanz per 1. Januar [20X0]. Es ist zudem wesentlich, neben der Eröffnungsbilanz per 1. Januar [20X0] auch die seinerzeitigen Überlegungen bei der Bildung der Rückstellungen in die Analyse miteinzubeziehen, um die notwendige Kontinuität bezüglich Behandlung der Pensionskassenverpflichtung zu beurteilen. Dies dient dem wirtschaftlichen Verständnis der nicht verjährten Vorgänge. Die Auflösung der Pensionskassenverpflichtung muss nach den gleichen Prinzipien und Berechnungen wie die seinerzeitige Bildung erfolgen.
43. **Der Vorwurf der mangelnden Berücksichtigung der Verjährung wird zurückgewiesen.**

4.1.3. Fehlen einer rechtsgültigen Schiedsordnung

44. Die Gesellschaft bestreitet ausdrücklich den Bestand einer rechtsgültigen Schiedsvereinbarung unter Verweis auf verschiedene Literaturstellen. Wegen des strafrechtlichen Charakters des Bussrahmens sei der Abschluss einer Schiedsvereinbarung unzulässig (zitiert u.a. Rolf H. Weber/Simone Baumann, Neukonzeption der Rechtsprechungsordnung im Börsenrecht, Zürich 2012 – notabene finanziert aus dem durch die Börsensanktionen geöffnerten Fonds der SIX; Nina Reiser, Durchsetzung heterogener börsengesellschaftsrechtlicher Normen, Zürich/St. Gallen 2017, N967 und 975 ff; Felix Dasser in Oberhammer/Domej/Hass, Kurzkommentar ZPO, 2.A. Basel 2013). Zudem sei die Oktroyierung von Schiedsklauseln gegenüber kotierungswilligen Unternehmen eine Verletzung des Kartellrechts.
45. Festzuhalten ist, dass X.____ explizit die Regularien der SIX einschliesslich der Schiedsordnung mit Zustimmungserklärung vom [Datum] [20X3] anerkannt hat.
46. Das Schiedsgericht der SIX hatte am 23. April 2007 in einem unveröffentlichten Entscheid nach altem Recht im Rahmen der Eintretensfrage treffend festgehalten, "dass Art. 83 Abs. 3 Kotierungsreglement, der die sachliche Zuständigkeit des Schiedsgerichts für die Beurteilung von Streitigkeiten über Anwendung und Auslegung des KR vorsieht, ein Rechtssatz ist, den die bundesrechtlich zum Betrieb einer Börse konzessionierte Beklagte in Befolgung eines bundesgesetzlichen Rechtssetzungsauftrags erlassen hat. Dieser Rechtssatz erlangte Verbindlichkeit durch die Genehmigung seitens der zuständigen Aufsichtsbehörde. ... Das Schiedsgericht kommt deshalb zum Schluss, dass die Schiedsfähigkeit des ihm vorgelegten Streitgegenstandes kraft ausdrücklicher Regelung des öffentlichen Rechts des Bundes gegeben ist." Die Sanktionskommission stellt fest, dass die einschlägigen Bestimmungen materiell mit denjenigen im heutigen Recht übereinstimmen und dass die vorstehenden Argumente weiterhin Gültigkeit haben.
47. Nach Art. 35 FINFRAG ist die Börse zum Erlass eines Reglementes über die Zulassung von Effekten zum Handel verpflichtet, das anerkannten internationalen Standards Rechnung trägt und Vorschriften über die Offenlegung von Informationen, auf welche die Anlegerinnen und Anleger für die Beurteilung der Eigenschaften der Effekten und die Qualität des Emittenten angewiesen sind, enthält. Dieses Reglement muss die Börse überwachen und bei Verstössen die vertraglich vorgesehenen Sanktionen ergreifen (Abs. 3). Die entsprechenden Regularien müssen durch die FINMA genehmigt werden (vgl. dazu Philippe Borens, Phil Baumann, Schulthess Kommentar, Kommentar zum Finanzmarktinfrastrukturgesetz FINFRAG 2017 zu Art. 35). Das Bundesgericht hat diesen Rahmen relativ kürzlich (mindestens implizit) bestätigt (BGE 4A_475/2016). Die von der Gesellschaft zitierte Literatur bezieht schwergewichtig auf eine möglich künftige Ausgestaltung der Börsenregulierung. Für den vorliegenden Fall ist aber der heutige Rahmen ausschlaggebend.

48. SIX, SER und Sanktionskommission handeln mithin im Rahmen ihrer gesetzlichen Pflichten und unter Kontrolle der zuständigen Behörden (FINMA). Dieser gesetzliche Rahmen ist auch für das Wettbewerbsrecht massgeblich (Art. 3 KG). Unbestritten ist, dass die Verfahrensrechte auch bei den internen Verfahren gewährleistet sein müssen. Entsprechend wendet die Sanktionskommission für ihre Verfahren alle grundlegenden prozessrechtlichen Prinzipien an. Sie entscheidet unabhängig von der SIX und ihren Untersuchungsorganen. Mit der neuen Schiedsgerichtsordnung (in Kraft seit 1. Juli 2019) ist das Schiedsgericht von den Gremien der SIX völlig unabhängig.
49. Ob die Rechtsnatur der Regelung privat-, öffentlichrechtlich oder gemischt ist, ist akademisch interessant zu diskutieren, für den vorliegenden Entscheid der Sanktionskommission aber nicht ausschlaggebend. Diese muss sich auch nicht dazu äussern, ob ein allfälliger Weiterzug direkt an das Bundesverwaltungsgericht erfolgen kann oder gar muss, wie von der Gesellschaft geltend gemacht.
50. **Die Sanktionskommission ist bei ihrem Entscheid an den heutigen gesetzlichen und regulatorischen Rahmen gebunden. Nach diesem ist die Schiedsvereinbarung rechtsgültig.**

4.2. Materielles

51. Die seinerzeitige Bildung der Rückstellung und die Geschäftsjahre [20X0 – 2 Jahre] wie [20X0 – 1 Jahr] sind aufgrund der Verjährungsfrage nicht zu beurteilen (siehe oben Ziff. 40ff). Zu beurteilen sind aber Umfang und Begründung der (teilweisen) Auflösung in den Geschäftsjahren [20X0] und [20X1]. Dabei müssen die Grundsätze der Rechnungslegung, insbesondere die Kontinuität, die Transparenz und die „True and Fair View“, vorliegenden Falles nach dem Rahmenkonzept Swiss GAAP FER, strikt beachtet werden.
52. Die einschlägige Bestimmung von Swiss GAAP FER 16 Para. 9 lautet (Auszeichnung durch Sanktionskommission): *„Die Ermittlung der finanziellen Situation, die Ermittlung einer allfällig bestehenden Überdeckung bzw. einer Unterdeckung erfolgt für jede Vorsorgeeinrichtung nach einer anerkannten und für die betreffende Vorsorgeeinrichtung angemessenen Methode:*
-- *Zu den anerkannten und angemessenen Methoden zählen statische Modelle, wie z. B. die am schweizerischen Gesetz (BVG/FZG) orientierten Verfahren. Die Über- bzw. Unterdeckung kann deshalb der Bilanz der Vorsorgeeinrichtung entnommen werden (z. B. in der Schweiz nach Swiss GAAP FER 26). **Anwendbar sind auch die in internationalen Rechnungslegungsstandards beschriebenen dynamischen Modelle (z. B. Methode der laufenden Einmalprämie).***
-- *Die technischen Grundlagen, die anerkannt und allgemein zugänglich sein müssen, sowie die für die Umsetzung einer Methode notwendigen Annahmen müssen in einem sachlogischen Zusammenhang stehen. **Zinssätze müssen marktgerecht sein.** Eine für eine Vorsorgeeinrichtung gewählte Methode muss stetig beibehalten werden, bei einer Änderung muss die Auswirkung der Änderung im Anhang erläutert und beziffert werden.“*

53. X.____ hat mit seiner Stellungnahme zum Sanktionsentscheid ein Parteigutachten von C.____ und D.____ eingereicht. Dieses kommt betreffend den Jahresabschluss [20X0 – 2 Jahre] zum Schluss, „dass die von Swiss GAAP FER 23 verlangten Kriterien zur Bildung einer Rückstellung im Zeitpunkt des Erstansatzes allesamt erfüllt waren.“ (Ziff. 45 Parteigutachten) Allerdings ist dieses Geschäftsjahr aufgrund der Verjährungsfrage vorliegend nicht zu beurteilen, wie auch von der Gesellschaft in ihrer Stellungnahme festgestellt.
54. C.____/D.____ halten in ihrem Gutachten weiter zu Recht fest, dass “gemäss FER 16/10 und FER 23/8 einmal angesetzte Rückstellungen an jedem Bilanzstichtag auf ihre weitere Passivierbarkeit und ihre konkrete Höhe zu überprüfen sind.“ (Ziff. 37 Parteigutachten). X.____ hat dies in den zu beurteilenden Jahren [20X0] und [20X1] unstrittig getan. Für die entsprechende Beurteilung der Sanierungsnotwendigkeit und – wahrscheinlichkeit spielt der angewandte technische Zinssatz eine entscheidende Rolle. Davon hängt ab, ob in der Pensionskasse eine Unterdeckung besteht, welche eine Sanierung notwendig machen kann.
55. Swiss GAAP FER 16/2 setzt für das Bestehen einer wirtschaftlichen Verpflichtung aus der Personalvorsorge zwei Bedingungen voraus: Die erste Bedingung ist die Existenz einer Unterdeckung im Abschluss der Pensionskasse, die aus den Offenlegungen im Abschluss der Gesellschaft ersichtlich sein muss (Swiss GAAP FER 16/5). Die zweite Bedingung ist, dass die Unterdeckung eine negative Auswirkung auf den künftigen Geldfluss der Gesellschaft verursacht. Swiss GAAP FER 16/7 präzisiert, dass für das (weitere) Bestehen einer wirtschaftlichen Verpflichtung (auch) die Bedingungen für die Bildung einer Rückstellung gegeben sein müssen.
56. Im Rahmen der Vorabklärung hat X.____ auf die Frage, weshalb zur Bestimmung der wirtschaftlichen Verpflichtung im Swiss GAAP FER-Jahresabschluss [20X1] ein vom Abschluss der Schweizer Vorsorgeeinrichtung abweichender technischer Zinssatz verwendet wurde, ausgeführt, dass der im Pensionskassenabschluss verwendete technische Zinssatz kein „echter betriebswirtschaftlicher Zinssatz“ sei und deshalb durch einen Experten für berufliche Vorsorge eine Simulationsrechnung mit einem tieferen Zinssatz durchgeführt wurde. Während im Abschluss der Pensionskasse gemäss Swiss GAAP FER 26 keine Unterdeckung ausgewiesen ist, führte die Simulationsrechnung zu einer hypothetischen Unterdeckung. Diese hypothetische Unterdeckung wurde hälftig als Arbeitgeberanteil angenommen und zurückgestellt. X.____ erwähnt weiter, dass für den Swiss GAAP FER- Jahresabschluss [20X0] gleich vorgegangen wurde.
57. Mit anderen Worten, begründet X.____ einerseits die Rückstellungen für Pensionskassenverpflichtungen und deren (teilweise) Weiterführung jeweils mit der künftigen Entwicklung der technischen Zinssätze, welche kontinuierlich sinken. Dabei stellt X.____ (auch für die entsprechenden Simulationen) auf hypothetische, d.h. tiefere, und nicht auf am jeweiligen Stichtag aktuelle technische Zinssätze ab. Andererseits schränken die ungünstige Struktur der Pensionskasse (weniger Aktive als Rentner) sowie mangelnde Beitragsreserven den Spielraum ein. Daraus leitet X.____ mittelfristig eine mögliche Sanierung ab.

58. X.____ führt aus, dass der im Pensionskassenabschluss verwendete technische Zinssatz zu hoch sei und implizit deshalb die finanzielle Situation der Pensionskasse in deren Abschluss, der vom Stiftungsrat genehmigt, von einer unabhängigen Revisionsstelle geprüft und an die kantonale Aufsichtsbehörde eingereicht wird, jeweils nicht zutreffend dargestellt sei. Eine im Auftragsverhältnis erstellte Simulationsrechnung, die keinem formellen Kontroll- oder Genehmigungsprozess unterliegt, zeigt eine Unterdeckung und ersetzte in der Beurteilung durch X.____ den offiziellen Pensionskassenabschluss. Bei der seinerzeitigen Bildung der Rückstellung unterstützte der beigezogene Experte B.____ SA diese Sichtweise und empfahl eine Senkung des technischen Zinssatzes von 3.5 % auf 3.0 % entsprechend der Praxis der Schweizer Kammer der Pensionskassen-Experten. X.____ in ihrer Rolle als Emittent stellt damit einerseits fest, der Pensionskassenabschluss sei nicht „*true and fair*“ und müsse durch eine Simulationsrechnung ersetzt werden. X.____ in ihrer Rolle als Arbeitgebervertreterin in der Pensionskasse erklärte sich andererseits mit dem angeblich zu hohen technischen Zins einverstanden. Es ist diesbezüglich festzustellen, dass X.____ nicht wie von Swiss GAAP FER 16/11 verlangt, betreffend Pensionskasse so bilanziert, wie sie in der Vorsorgeeinrichtung agiert.
59. In Bezug auf die Anforderungen an Rückstellungen nach Swiss GAAP FER 23 führt X.____ an, dass das Pensionsversprechen sowie eine nicht optimale Situation der Pensionskasse eine faktische Verpflichtung rechtfertigen würde. Eine faktische Verpflichtung würde jedoch erfordern, dass die zuständigen Entscheidungsorgane einer Organisation vorgängig ein bestimmtes Verhalten beschlossen oder angekündigt hätten und damit eine legitime Erwartungshaltung Dritter bewirkt worden wäre. Dies ist nicht erstellt.
60. X.____ hat nach der Untersuchungseröffnung zum Jahresabschluss [20X1] drei verschiedene Berichte zu den Personalvorsorgeverpflichtungen in Auftrag gegeben. Diese Berichte thematisieren verschiedene Aspekte der X.____ Personalvorsorgeverpflichtungen.
- Der erste Bericht wird als „[Bericht A]“ bezeichnet und bezieht sich auf die finanzielle Situation der X.____ Pensionskasse per 31. Dezember [20X0 – 3 Jahre]. Er hinterfragt die für die Berechnung der Vorsorgekapitalien verwendeten versicherungstechnischen Annahmen. Wegen der Verjährungsfrage ist dieser Bericht für die aktuelle Beurteilung nicht entscheidend. Die Sanktionskommission nimmt die seinerzeitige Bildung der Rückstellung als gegeben an. Der erste Bericht ist damit für die Sanktionskommission unbeachtlich.
 - Der zweite Bericht wird als „[Bericht B]“ bezeichnet. E.____ AG wurde gemäss diesem Bericht mit einem unabhängigen Expertengutachten („Second Opinion“) beauftragt. Er stellt fest, X.____ habe den Abschluss der Pensionskasse um objektive, markt- und wirklichkeitsnahe Annahmen aktualisiert. Tatsächlich hat X.____ gemäss eigenen Angaben eine Simulation mit einem projizierten zukünftigen technischen Zinssatz verwendet, welche zu einer hypothetischen Unterdeckung führt und für diese hypothetische Unterdeckung eine wirtschaftliche Verpflichtung angenommen. Da der Bericht auf die zentrale Frage der Angemessenheit des angewandten technischen Zinssatzes, die Methodik und die notwendigerweise zu schaffende Transparenz nicht eingeht, erübrigt sich für die Sanktionskommission eine detaillierte Auseinandersetzung mit diesem Bericht.

- c. Der dritte Bericht wird als „[Bericht C]“ bezeichnet und soll die Einschätzung von A.____ AG bezüglich den Schweizer Vorsorgeverpflichtungen von X.____ darlegen. Zwar ist das Bestehen einer wirtschaftlichen Verpflichtung von X.____ zur Sanierung der Pensionskasse tatsächlich eine der Voraussetzungen für die Bildung bzw. Beibehaltung einer entsprechenden Rückstellung. Diese Frage stellt sich aber erst, wenn auch die andere wichtige Voraussetzung nach Swiss GAAP FER 16 bzw. 26 erfüllt ist, nämlich das Bestehen einer Unterdeckung in der Pensionskasse. Daher erübrigt sich für die Sanktionskommission eine detaillierte Auseinandersetzung auch mit diesem Bericht.

61. Der Deckungsgrad der X.____ Pensionskasse hat sich gemäss den offiziellen Pensionskassenabschlüssen wie folgt entwickelt:

X.____ Konzernabschluss	[20X0 – 3 Jahre]	[20X0 – 2 Jahre]	[20X0 – 1 Jahr]	[20X0]	[20X1]
Relevanter Abschluss der Pensionskasse	[20X0 – 4 Jahre]	[20X0 – 3 Jahre]	[20X0 – 2 Jahre]	[20X0 – 1 Jahr]	[20X0]
Deckungsgrad nach BVV2	[Zahl >100]%	[Zahl >100]%	[Zahl >100]%	[Zahl >100]%	[Zahl >100]%
Veränderung Deckungsgrad	-	+ [tiefe einstellige Zahl]%	+ [tiefe einstellige Zahl]%	- [Zahl <1]%	- [tiefe einstellige Zahl]%

62. Nach den Antworten von X.____ im Verfahren ist zu schliessen, dass in den Jahren [20X0 – 2 Jahre] und [20X0 – 1 Jahr] keine Neuberechnung der Rückstellung durchgeführt wurde, sondern der für den Jahresabschluss [20X0 – 3 Jahre] auf Basis des Pensionskassenabschlusses [20X0 – 4 Jahre] ermittelte Wert unverändert beibehalten wurde. Als Grund für die jeweilige Beibehaltung ohne Neuberechnung führt X.____ an, dass weiterhin von einer zukünftigen Reduktion des technischen Zinssatzes ausgegangen würde. Die positive Vermögensentwicklung der Pensionskasse im entsprechenden Zeitraum wurde von X.____ nicht berücksichtigt. Wäre eine Neuberechnung erfolgt und die Rückstellung auf dieser Basis angepasst worden, hätte dies mutmasslich bereits in den Jahren [20X0 – 2 Jahre] und [20X0 – 1 Jahr] zu wesentlichen Rückstellungsaufösungen geführt. Allerdings sind diese Vorgänge verjährt.
63. Für den Jahresabschluss per 31. Dezember [20X0] wurde gemäss Auszug aus dem Protokoll des Audit Committee (AC) vom [Datum] [20X0] zunächst beschlossen, die Rückstellung vollständig aufzulösen. Der Auszug aus dem AC-Protokoll vom [Datum] [20X1] zeigt, dass der Beschluss vom [Datum] [20X0] aufgehoben wurde und neu eine erfolgswirksame Auflösung der entsprechenden Rückstellung in Höhe von CHF [Betrag] Millionen beschlossen wurde. Im AC-Protokoll vom [Datum] [20X1] ist keine konkrete Erklärung für den geänderten Beschluss enthalten. Es ist allerdings erwähnt, dass dieser Beschluss nach diverser E-Mail Korrespondenz zwischen Verwaltungsrat und CFO zustande kam. Bezüglich Jahresabschluss [20X1] wurde gemäss Auszug aus dem AC-Protokoll vom [Datum] [20X1] die weitere Auflösung um TCHF [Betrag] auf eine verbleibende Reserve von TCHF [Betrag] genehmigt. Dieser Entscheid wurde nachfolgend nicht mehr abgeändert.

64. Wie C.____ (Ziff. 37) zu Recht feststellt, müssen die Rückstellungen für Pensionskassen-Verpflichtungen jährlich neu beurteilt und ggf. angepasst werden. Aufgrund der massgebenden technischen Zinssätze am Stichtag 1. Januar [20X0] oder 31. Dezember [20X0] hätte die Rückstellung wohl vollständig aufgelöst werden müssen, wie dies der erste Antrag im Verwaltungsrat vorgesehen hatte. Nur mit einem aufgrund einer Prognose tieferen Zinssatz liess sich die teilweise Weiterführung der Rückstellung rechtfertigen. Bei einer vollständigen Auflösung hätte [20X0] ein operating result von CHF -[Betrag] Mio statt CHF -[Betrag] Mio ausgewiesen werden sollen (zusätzliche Auflösung der Rückstellung von CHF [Betrag] Mio per 31. Dezember [20X0]).
65. Nach IFRS/US GAAP wird nur eine dynamische Betrachtung angewandt, während Swiss GAAP FER 16 statistische Modelle, wie zum Beispiel am schweizerischen Gesetz orientierte Verfahren (BVG) zulässt. Swiss GAAP FER verweist in diesem Zusammenhang auf Swiss GAAP FER 26, welches die Rechnungslegung von schweizerischen Vorsorgeeinrichtungen abdeckt und somit auch Bewertungsgrundsätze zur Berechnung von Vorsorgeverpflichtungen enthält. Eine andere allgemeine anerkannte Berechnung als Swiss GAAP FER 26 ist zulässig, doch muss es sich dann um einen international anerkannten Standard handeln (siehe oben Ziff. 52). Das Vorgehen und der angewandte Standard sollten auch transparent in den Accounting Policies und/oder Notes zur Swiss GAAP FER-Konzernrechnung offengelegt werden.
66. X.____ hat aber nur von „technischen Zinssätzen“ gesprochen und hat nicht behauptete „andere erlaubte Methoden“ in den Accounting Policies oder Notes konkret genannt (vgl. Note 25.1 in Jahresrechnung [20X0]).
67. Nicht zulässig ist eine Anwendung von nicht-allgemein anerkannten schweizerischen oder internationalen Methoden oder eine Mischung, wie sie von X.____ mit dem Einbezug einer mutmasslichen künftigen technischer Zinsentwicklung angewandt wird. X.____ stellt in den Abschlüssen nicht auf die schweizerisch allgemein akzeptierte Bandbreite vom technischen Zinssatz am Stichtag der Abschlüsse [20X0] bzw. [20X1] ab, sondern verwendet andere prognostizierte Zinssätze. X.____ ersetzt den durch Swiss GAAP FER 16/3b vorgesehenen, vom Stiftungsrat genehmigten, geprüften und der kantonalen Aufsichtsbehörde eingereichten Abschluss der Vorsorgeeinrichtung (gemäss Swiss GAAP FER 26) durch in Auftrag gegebene Simulationsrechnungen, die keinem formellen Kontrolle oder Genehmigungsprozess unterliegen scheinen und nicht vollständig den Berechnungen nach international anerkannten Rechnungslegungsstandards folgen.
68. X.____ macht geltend, stets kommuniziert zu haben, dass der technische Zinssatz mittelfristig wesentlich gesenkt werden müsse. Die Simulation einer mittelfristigen Reduktion des technischen Referenzzinssatzes für die Jahre [20X0 – 2 Jahre] – [20X7] von F.____ SA vom [Monat] [20X0 – 2 Jahre] habe sich bewahrheitet.

69. Mit den schweizerisch allgemein akzeptierten technischen Zinssätzen per jeweiligem Stichtag würde keine Unterdeckung resultieren und wäre damit auch keine Rückstellung zu rechtfertigen. X.____ hat eine Berechnung unter Einbezug eines möglichen zukünftigen technischen Zinssätze für 31.12.[20X0 – 1 Jahr]/1.1.[20X0] durchgeführt, allerdings mit einem damals kaum akzeptablen tief technischen Zinssatz von [tiefe einstellige Zahl]%, welcher nur zu einem «break-even» führte. Keine Berechnung unterstützte seinerzeit eine Rückstellung von CHF [Betrag] Mio. Auf welcher konkreten und objektiven Basis die technischen Zinssätze für die Simulationsrechnungen gewählt wurden, wird nicht offengelegt. Während der technische Zinssatz gemäss Tabellen der Schweizer Kammer der Pensionskassen-Experten für [20X0 – 1 Jahr] 2.75%, für [20X0] 2.25% und für [20X1]/[20X2] 2.0% betrug, rechnete B.____ SA für X.____ mit einem technischen Zinssatz von [tiefe einstellige Zahl]%. Dies erweckt den Eindruck eines „reverse engineering“ (es wird ein Zinssatz gesucht, mit dem eine Rückstellung begründet werden kann). Tatsächlich hätte X.____ gemäss der deklarierten eigenen Accounting Policy für den Abschluss 31.12.[20X0 – 1 Jahr]/1.1.[20X0] ein Pensionskassenguthaben ausweisen müssen (vgl. Accounting Policy on Retirement benefit obligations, [20X0] Annual Report page 19).
70. Für die Abschlüsse per 31.12.[20X0] und 31.12.[20X1] - bestehen keine detaillierten Berechnungen, welche den beibehaltenen Anteil der ursprünglichen Rückstellung von CHF [Betrag] Mio stützen.
71. Die Experten C.____ und D.____ führen in ihrem Gutachten zu Recht aus, dass Änderungen in den technischen Grundlagen für die Berechnung der finanziellen Lage der Vorsorgeeinrichtungen beigezogen werden können (und müssen). Dies müssen aber etwa marktgerechte Zinssätze sein und nicht rein hypothetisch tiefer angesetzte Simulationen, mit dem Ziel das gesuchte Ergebnis einer Unterdeckung zu untermauern. Die Experten stützen die für die Simulation gewählten Zinssätze nicht.
72. Swiss GAAP FER 16/7 konkretisiert die Anforderungen an die Feststellung einer wirtschaftlichen Verpflichtung aus Vorsorgeverpflichtungen. Die Ermittlung hat grundsätzlich auf Basis der finanziellen Situation der Vorsorgeeinrichtung gemäss letztem Jahresabschluss zu erfolgen. Wesentliche Entwicklungen seit dem letzten Jahresabschluss sind zu berücksichtigen. X.____ hat statt des letzten Jahresabschlusses eine Simulationsrechnung mit prognostizierten Parametern (technischer Zinssatz) verwendet und damit gegen Swiss GAAP FER 16/7 verstossen.
73. Nach Swiss GAAP FER 16/9 wird die Unterdeckung einer Schweizer Vorsorgeeinrichtung nach Swiss GAAP FER 26 erstellten Bilanz der Vorsorgeeinrichtung entnommen. Diese Verfahren sieht nicht vor, die Unterdeckung durch beliebige alternative Rechnungen festzustellen. Falls alternative Regelungen beigezogen werden, müssen sie (international) anerkannten Standards entsprechen und konkret offengelegt werden (vgl. dazu oben Ziff. 52). Ausserdem regelt Swiss GAAP FER 16/9, dass die Bestimmung der wirtschaftlichen Verpflichtung für einen Zeitraum, der sich aufgrund der konkreten Sachlage (bekanntes oder angenommenes Sanierungskonzept) ergibt, zu erfolgen hat. X.____ hat diese Regelung ignoriert, da weder ein bekanntes noch ein angenommenes Sanierungskonzept existiert. Vielmehr wurde auf Basis einer Simulation eine Rückstellung erfasst und diese dann willkürlich wieder aufgelöst.

74. Nach Swiss GAAP FER 16/11 soll die wirtschaftliche Verpflichtung im Falle einer Unterdeckung mit den geplanten Sanierungsmassnahmen übereinstimmen. Swiss GAAP FER 23/1 verlangt für eine Rückstellung ein verpflichtendes Ereignis in der Vergangenheit. Die Existenz einer Personalvorsorgeeinrichtung, an die unter Umständen irgendwann in der Zukunft Sanierungszahlungen zu leisten sein könnten, ist allein kein verpflichtendes Ereignis im Sinne dieser Bestimmung. Zentral für den Ansatz einer Rückstellung ist der Umstand, dass das verpflichtende Ereignis in der Vergangenheit liegen muss. Im Gegensatz dazu verbietet Swiss GAAP FER 23/3 explizit einen Ansatz von Rückstellungen für künftige Aufwendungen.
75. X.____ hat ferner auch gegen Swiss GAAP FER 23/14 verstossen, indem eine Rückstellung angesetzt wurde, obwohl weder eine rechtliche noch eine faktische Verpflichtung bestand. Eine faktische Verpflichtung muss durch ein bestimmtes Verhalten der Entscheidungsorgane des Emittenten beschlossen bzw. angekündigt oder durch eine interne „Policy“ festgelegt sein. Hierfür liegen keine Hinweise vor. Vielmehr waren die Entscheidungsorgane von X.____ bestrebt, einen Mittelabfluss zu vermeiden, indem bei einer allfälligen künftigen Unterdeckung zuerst alle anderen Massnahmen geprüft und eingeleitet werden sollten.
76. X.____ hat gegen den Grundsatz der „*true and fair view*“ (Swiss GAAP FER Rahmenkonzept/6) verstossen, indem die Gesellschaft bewusst eine Rückstellung zunächst ohne verpflichtendes Ereignis im Swiss GAAP FER -Abschluss per 1.1.[20X0] beibehalten hat. Dadurch hat X.____ die Empfänger der Jahresrechnung über die tatsächliche finanzielle Lage und Leistungsfähigkeit der Gesellschaft getäuscht und die wirtschaftlichen Tatsachen waren weder zuverlässig dargestellt noch auf die Bedürfnisse der Empfänger ausgerichtet.
77. In den (geprüften) Anhängen zu den Jahresabschlüssen [20X0] und [20X1] werden die (teilweise) Auflösung der Rückstellungen ausgewiesen (Ziff. 25.1) und die angewandten technischen Zinssätze erläutert. Obwohl X.____ beschreibt, dass die Auflösung im Personal- Aufwand gebucht ist, legt die Gesellschaft hingegen nicht transparent dar, wie sich die Auflösung auf die verschiedenen Geschäftsfunktionen auswirken. Dies ist für die Beurteilung der künftigen Entwicklung der Gesellschaft wichtig, selbst wenn das Betriebsergebnis nicht beeinflusst wird.
78. Im „Financial Review & Management Report“ [20X0] wie [20X1] werden unter dem Abschnitt „operating expenses“ die Auflösungen nicht transparent offengelegt. Der Rückgang des operativen Aufwands wird hier als Auswirkung von Kosteneinsparungsmassnahmen in den operativen Funktionsbereichen von X.____ dargestellt (vgl. Financial Review & Management Report [20X0]- Operating expenses). Tatsächlich ist jedoch ein erheblicher Teil des geringeren Aufwands [20X0] auf die erfolgswirksame Auflösung der Rückstellung zurück zu führen, die am erwähnten Ort völlig unerwähnt bleibt. Durch die entsprechende Kommentierung von X.____ wurden die Empfänger der Jahresrechnung somit getäuscht. Ein Analysten-bericht der [Bank] zeigt dies in den Bemerkungen zur Erfolgsrechnung deutlich, indem die Ergebnisse als „wie erwartet“ bezeichnet werden, als Ursache die „konsequente Kostendisziplin“ aufgeführt ist und die Rückstellungsauflösung unerwähnt bleibt.
79. Da die Abweichungen in den Jahresrechnungen wesentlich sind, ist eine entsprechende Fehlerkorrektur („Restatement“) seitens der Gesellschaft zu prüfen.

80. Die Sanktionskommission kommt zum Schluss, dass die X.____ in den Abschlüssen [20X0] und [20X1] durch die willkürliche Beibehaltung oder Teil-Auflösung der Rückstellung für Personalvorsorgeverpflichtungen gegen Swiss GAAP FER verstossen hat, die Swiss GAAP FER-Jahresabschlüsse [20X1] und [20X0] aufgrund der festgestellten, vorsätzlich verursachten Fehler kein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft zeigen wodurch der Grundsatz der „*true and fair view*“ gemäss Swiss GAAP FER Rahmenkonzept verletzt wurde und die Berichterstattungen in den „Financial Review & Management Report“ nicht vollständig und irreführend sind.

5. Zur Sanktion

81. Art. 61 Abs. 2 KR bestimmt, dass bei der Festsetzung der Sanktion die Schwere des Verstosses und das Verschulden zu berücksichtigen sind. Bei der Festsetzung der Bussenhöhe wird zusätzlich auch auf die Sanktionsempfindlichkeit der Gesellschaft abgestellt. Auch werden allfällige frühere Sanktionen in den Vorjahren einbezogen.

5.1. Schwere der Verletzungen

82. Jahres- und Zwischenabschlüsse sind für den Investor die wichtigsten Mittel zur Beurteilung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Aussichten einer Gesellschaft. Demnach ist die korrekte Darstellung der wirtschaftlichen Lage eines Unternehmens von grösster Bedeutung (s. Entscheide der Sanktionskommission vom 13. August 2013 [SaKo 2013-AHP- I/12], Ziff. 33 und vom 28. Juni 2012 [SaKo 2012-AHP-II/11], Ziff. 56).
83. Innerhalb der Jahresrechnung sind für den Investor und die interessierte Öffentlichkeit die ausgewiesenen Ergebnisse in der Erfolgsrechnung von besonderer Relevanz in Bezug auf Investitions- und Devestitionsentscheide. Folglich ist es von fundamentaler Bedeutung, dass bei einem Swiss GAAP FER-Abschluss die Ergebnisse gemäss dem Grundsatz der „*true and fair view*“ ermittelt werden. Dies bedeutet, dass die wirtschaftlichen Tatsachen frei von Täuschungen und Manipulationen sowie zuverlässig wiederzugeben und auf die Bedürfnisse der Empfänger auszurichten sind (Swiss GAAP FER Rahmenkonzept/6).
84. Die Fehler in den Jahresrechnungen [20X0] und [20X1] sind auf die Verletzung von Swiss GAAP FER 16 und 23 zurückzuführen. Für die Empfänger der Jahresrechnung ist das Geschäftsergebnis deutlich relevanter als die Umsatzzahlen. Entgegen den Ausführungen von A.____ AG im oben erwähnten dritten Bericht muss der Korrekturbedarf daher in Relation zum Ergebnis und nicht zum Umsatz beurteilt werden. Die Fehler in den Swiss GAAP FER Jahresabschlüssen [20X0] und [20X1] haben Einfluss auf folgende Kennzahlen: das Betriebsergebnis, das ordentliche Ergebnis, das Ergebnis vor Ertragssteuern und das Jahresergebnis. Im [20X0] sind diese Kennzahlen zwischen [mittlere zweistellige Zahl] % und [mittlere zweistellige Zahl]% zu positiv ausgewiesen und im [20X1] zwischen [tiefe zweistellige Zahl]% und [tiefe zweistellige Zahl]% zu positiv ausgewiesen. Die Fehler in den Swiss GAAP FER-Jahresabschlüssen [20X0] und [20X1] sind somit wesentlich.

85. Die Schwere des Verstosses wird dadurch reduziert, dass der sorgfältige Leser das Vorgehen der Rückstellungs-Auflösung aus den Anhängen der geprüften Jahresrechnung (wenn auch nicht aus dem Financial Review & Management Report) ersehen konnte. Die Swiss GAAP FER sind generell knapp gehalten und ermöglichen einen grösseren Ermessensspielraum als z.B. IFRS oder US GAAP. Darauf verweisen auch zu Recht die Experten C.____/D.____, mahnen aber auch zu einer vorsichtigen Ausübung des Ermessensspielraumes. Die Sanktionskommission wertet diesen Aspekt zu Gunsten der Gesellschaft, ohne allerdings von der obigen Bewertung der Vorgänge abzuweichen. Der Gesellschaft ist auch zu Gute zu halten, dass auch die Revisionsgesellschaften gegenüber dem Vorgehen keine Einwendungen erhoben haben, obschon wie gezeigt die Standards verletzt wurden.

86. **Insgesamt beurteilt die Sanktionskommission den Verstoss als mittelschwer.**

5.2. Verschulden

87. Die Emittenten sind gemäss KR dazu verpflichtet, dafür Sorge zu tragen, dass sie ihren Pflichten aus dem KR, den Zusatzreglementen und den zugehörigen Ausführungserlassen stets nachkommen. 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 KR eingegangenen Verpflichtungen zu verhindern. Die Beurteilung des Verschuldens erfolgt nach weitgehend objektivierten Massstäben. Das Verhalten der für die Gesellschaft handelnden natürlichen Personen bzw. Organe wird dabei der Gesellschaft zugerechnet (siehe Entscheide der Sanktionskommission vom 14. April 2015 [SaKo 2015-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).

88. Vorsätzlich handelt, wer die entsprechende Vorschrift mit Wissen und Willen verletzt. Eine eventualvorsätzliche Verletzung liegt vor, wenn der Emittent zwar nicht direkt beabsichtigt, gegen eine der regulatorischen Pflichten zu verstossen, sie aber die Möglichkeit der Verletzung zumindest in Kauf nimmt und sich mit der Möglichkeit der Verletzung abfindet (s. 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).

89. Fahrlässig handelt grundsätzlich, wer die Folgen seines Verhaltens aus pflichtwidriger Unvorsichtigkeit nicht bedacht hat. Grundvoraussetzung für das Bestehen einer Sorgfaltspflichtverletzung ist die Erkennbarkeit 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).

90. Bei der Beurteilung des Verschuldens wird nach konstanter Praxis von kotierten Gesellschaften ohne weiteres die Einhaltung der börsenrechtlichen Regularien erwartet. Der verantwortliche Mitarbeiter hat die einschlägigen Vorschriften, inklusive des anwendbaren Rechnungslegungsstandards, Kommentare und 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 dem Emittenten daher häufig zumindest Fahrlässigkeit als Pflichtwidrigkeit vorzuwerfen (siehe 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).
91. Für diese Beurteilung des Verschuldens ist im vorliegenden Fall die Diskussion des Verwaltungsrates bzw. des Audit Committees einschliesslich des Mailverkehrs zwischen dem CFO und dem Verwaltungsratspräsidenten aufschlussreich. Daraus geht hervor, dass die verantwortlichen Organe der Gesellschaft insbesondere zu folgenden Schlüssen gelangten:
- a. Die Notwendigkeit einer Sanierung besteht nicht, folglich besteht auch kein Rückstellungsbedarf.
 - b. Die Geschäftsleitung geht von einer mittelfristig möglichen Sanierung aus und will deshalb einen Teil der Rückstellung zurückbehalten und beantragt dies entsprechend dem Verwaltungsrat.
 - c. Der Arbeitgeber kann nicht zur (paritätischen) Zahlung von Sanierungsbeiträgen verpflichtet werden, dementsprechend ist ein künftiger Mittelabfluss nicht gegeben. Allerdings stelle sich die Frage einer moralischen Verpflichtung zu späterem Zeitpunkt Geld einzuschiessen.
 - d. Per 31.12.[20X0 – 1 Jahr], mit eine Zinssatz von [tiefe einstellige Zahl]%, hat die Pensionskasse eine Überdeckung von [Zahl >100]%. Die Berechnung für [20X0] mit eine Zinssatz von [tiefe einstellige Zahl]% soll nur die Teilauflösung rechtfertigen und der ermittelte Betrag für eine Sanierungsrückstellung von CHF [Betrag] Mio. sei nur ein „theoretischer Anteil des Arbeitgebers ohne anderweitige Massnahmen bei einer Sanierung“.
 - e. X.____ rechnet damit „auf dem Radar von SIX“ (SER) zu sein und antizipiert mögliche Fragen von SER bezüglich einer Auflösung und warum diese gerade in diesem Jahr erfolge. X.____ stellt Überlegungen an, dass SER die erfolgswirksame Auflösung der Rückstellung nicht akzeptiert und ein Fehler-Restatement durchsetzen und eine Geldbusse bewirken könnte. X.____ stuft dies als nicht völlig unwahrscheinliches „worst case scenario“ ein.
 - f. Des Weiteren stellt X.____ Überlegungen zur Einschätzung der Revisionsstelle und der Revisionsaufsichtsbehörde an. Gemäss X.____ geht die Revisionsstelle zwar von einer wirtschaftlichen Verpflichtung aus, könne die Höhe der Verpflichtung aber nicht einschätzen.
 - g. X.____ hält es in einem „worst case scenario“ für möglich, dass eine abweichende Betrachtungsweise der Revisionsstelle durch die Revisionsaufsichtsbehörde (RAB) festgestellt werden könnte und diese SER darauf aufmerksam macht, welche dann ein Verfahren gegen X.____ einleiten könnte.
 - h. Schliesslich führt X.____ noch an, dass SER und die Revisionsaufsichtsbehörde die Auflösung als „Resultatsverbesserung“ ansehen könnte, womit „klar zum Ausdruck kommt, dass die Rückstellung gar nicht mehr nötig gewesen wäre“.

- i. Abschliessend wird noch festgehalten, dass es „nie das Ziel und die Meinung“ von X.____ war „in einem Sanierungsfall einseitig Geld einzuschiessen“, sondern erst alle anderen Sanierungsmassnahmen geprüft und eingeleitet würden.
 - j. Allfällige Sanierungszahlungen würden immer paritätisch zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer erfolgen. Schliesslich würde der Stiftungsrat der X.____ Pensionskasse „alles mögliche“ zur Vermeidung eines Sanierungsfalls in die Wege leiten.
92. Den zuständigen Organen der Gesellschaft war somit bewusst, dass die vollständige Auflösung der Pensionsrückstellung in Höhe von CHF [Betrag] Mio. „Probleme insbesondere mit SIX“ verursachen könnte. Entsprechend dem Vorschlag des CFO wurden nur CHF [Betrag] Mio. aufgelöst. Des Weiteren gab es eine Teilauflösung einer Wertberichtigung auf Vorräten, welche derzeit „wirtschaftlich gerechtfertigter“ gewesen sei. Allerdings bestanden auch Bedenken, dass die vorgebrachten Argumente „rechtlich und wirtschaftlich nicht 100% überzeugen“.
93. X.____ führt in der Stellungnahme aus, dass dieser Mailaustausch keine beabsichtigte Verletzung der Rechnungslegungsvorschriften dokumentiere. Vielmehr habe der CFO im Wissen um das negative Jahresergebnis befürchtet, dass die gänzliche Auflösung der Rückstellung bei den Anlegern ein falsches Bild bezüglich der Ertragslage des Unternehmens erwecken würde. Da die Auflösung offengelegt werden muss, ist diese Befürchtung nur schwer nachzuvollziehen.
94. Die Rückstellung bzw. Rückstellungsauflösung wurde nach diesem angeführten Mailaustausch somit offensichtlich bewusst zur „Abschlussgestaltung“ eingesetzt. X.____ hat sich explizit mit der Frage beschäftigt, was passieren würde, wenn der Sachverhalt durch SER oder die RAB aufgedeckt und ein Restatement verlangt würde. Da X.____ Kenntnis von der unzulässigen Erfassung und nachfolgenden Auflösung der Rückstellung für Personalvorsorge hatte, ist ein eindeutiger Rückschluss vom Wissen auf den Willen von X.____ möglich. Dies belegt auch der erwähnte E-Mail-Austausch mit dem Verwaltungsrat (siehe oben Ziff. 91), der vom CFO selbst als inoffiziell und vertraulich bezeichnet wurde, in dem die Risiken des Vorgehens und entsprechende Massnahmen thematisiert wurden.
95. X.____ hat mithin den Sachverhalt umfassend bedacht. Ein fahrlässiges Verhalten ist deshalb auszuschliessen. Die Dokumentation lässt des Weiteren erkennen, dass X.____ bei der Beurteilung des Sachverhalts über das nötige Wissen verfügte.
96. **Die Sanktionskommission qualifiziert die Handlungsweise von X.____ als Vorsatz.**

5.3. Sanktionsempfindlichkeit

97. Unter dem Aspekt der Sanktionsempfindlichkeit ist insbesondere die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der Gesellschaft zu berücksichtigen. Einen Emittenten mit geringerer wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit wird dieselbe Busse tendenziell härter treffen als eine Gesellschaft mit vergleichsweise grösserer wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit. Zu deren Feststellung können finanzielle Kennzahlen in Betracht gezogen werden, z.B. Jahresergebnis, betrieblicher Geldfluss, liquide Mittel oder Eigenkapital (s. 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).

98. Die Gesellschaft weist in ihren publizierten Jahresabschlüssen die folgenden finanziellen Kennzahlen aus:

TCHF	[20X3]	[20X2]	[20X1]	[20X0]
Jahresergebnis	[Betrag]	[Betrag]	[Betrag]	-[Betrag]
Betrieblicher Geldfluss	-[Betrag]	[Betrag]	[Betrag]	-[Betrag]
Liquide Mittel	[Betrag]	[Betrag]	[Betrag]	[Betrag]
Eigenkapital	[Betrag]	[Betrag]	[Betrag]	[Betrag]

99. **Angesichts der oben beschriebenen finanziellen Kennzahlen und den aktuellen Wirtschaftsaussichten beurteilt die Sanktionskommission die Sanktionsempfindlichkeit der Gesellschaft relativ hoch.**

100. Im Rahmen der Bemessung der Sanktion sind ferner allfällige zuvor ergangene Sanktionen der letzten drei Jahre zu berücksichtigen (Ziff. 2.6 Abs. 4 VO). Zugunsten der Gesellschaft ist festzuhalten, dass gegen sie in diesem Zeitraum keine Sanktionen verhängt wurden.

5.4. Sanktion

101. **Unter Berücksichtigung des Vorsatzes, einer mittleren Schwere und der Empfindlichkeit setzt die Sanktionskommission die Sanktion auf CHF 500'000 fest.**

5.5. Gebühren

102. Zur Anwendung kommt die Gebührenordnung Regulatorische Organe vom 14. September 2018 (GebOR). Ziff. 3.7 in Zusammenhang mit Ziff. 4.1 GebOR sehen vor, dass bei Sanktionsverfahren die Gebühren nach Aufwand erhoben werden.

103. Im vorliegenden Fall beziffert die SER unter Berücksichtigung des für das bisherige Verfahren benötigten Aufwandes, Kosten für ihre Arbeiten in der Höhe von CHF [Betrag], welche X.____ aufzuerlegen sind. Die Kosten des Verfahrens vor der Sanktionskommission betragen CHF [Betrag] und sind ebenfalls von der Gesellschaft zu tragen.

104. **Die Gebühr zu Lasten von X.____ beträgt insgesamt CHF [Betrag].**

[Ort], 26.03.2020

[Sig.] Präsident

[Sig.] Sekretär