

Beschwerdeinstanz der SIX SWISS EXCHANGE AG

[...]
[Adresse], [Ort]

Die Beschwerdeinstanz,
mitwirkend [...], Präsident
[...] und [...]

hat am 06. Juni 2024

Im Verfahren

X. ____, [Adresse], [Ort]

Beschwerdeführerin

vertreten durch

[Anwaltliche Vertretung]
[Adresse], [Ort]

gegen

SIX Swiss Exchange AG
Hardturmstrasse 201, 8005 Zürich

Beschwerdegegnerin

betreffend

Dekotierung der Beschwerdeführerin

SACHVERHALT:

A.

Mit Beschwerdeanzeige vom [Datum] focht die Beschwerdeführerin den Entscheid der SIX Exchange Regulation AG (Beschwerdegegnerin) vom [Datum], sämtliche Namenaktien der Beschwerdeführerin zu dekotieren, mit dem Antrag an, es sei (i) der Entscheid ersatzlos aufzuheben, (ii) eventualiter die Angelegenheit zur Neuurteilung an die Vorinstanz zurückzuweisen und (iii) der Beschwerde die aufschiebende Wirkung zu gewähren.

B.

Die Beschwerdeinstanz konstituierte sich mit Entscheid vom [Datum], traf einige verfahrensmässige Entscheide und gewährte der Beschwerde vorerst die aufschiebende Wirkung. Zugleich wurde der Beschwerdegegnerin Frist angesetzt, um (i) Stellung zum Aspekt der aufschiebenden Wirkung zu nehmen, und (ii) an der Beschwerdeführerin, um eine detaillierte Stellungnahme zu ihren Anträgen einzureichen.

C.

Mit Eingabe vom [Datum] beantragte die Beschwerdegegnerin fristgerecht, der Beschwerde sei die aufschiebende Wirkung umgehend wieder zu entziehen. Hernach lud die Beschwerdeinstanz mit Verfügung vom [Datum] die Beschwerdeführerin dazu ein, eine Begründung für die Gewährung der aufschiebenden Wirkung nachzuliefern, was mit der Eingabe vom [Datum] geschah. In der Folge verzichtete die Beschwerdegegnerin mit Schreiben vom [Datum] auf eine weitere Stellungnahme.

D.

Gestützt auf die erwähnten Eingaben wurde die aufschiebende Wirkung durch Entscheid der Beschwerdeinstanz vom [Datum] weiterhin gewährt; in der Folge erstreckte die Beschwerdeinstanz die aufschiebende Wirkung mehrfach, und sie dauert weiterhin an.

E.

Im Sinne von Ziff. 6.4 Abs. 1 RBI wurde der Beschwerdeführerin mit Präsidialverfügung Frist zur Einreichung der Beschwerdeschrift angesetzt. Die Beschwerdeführerin reichte innert erstreckter Frist am [Datum] diese Rechtsschrift ein und bezahlte parallel dazu den einverlangten Kostenvorschuss von CHF [...].

Die Beschwerdeantwort der Beschwerdegegnerin ging innert erstreckter Frist rechtzeitig am [Datum] ein; die Beschwerdegegnerin beantragte, die Beschwerde sei abzulehnen und der Dekotierungsentscheid vom [Datum] sei zu bestätigen.

F.

Mit Präsidialverfügung vom [Datum] wurde der Beschwerdeführerin im Sinne von Ziff. 6.6 RBI (Anordnung eines zweiten Schriftenwechsels) eine Frist zur Beschwerdereplik bis zum [Datum] angesetzt. Diese Frist erstreckte der Präsident der Beschwerdeinstanz zunächst bis zum [Datum]. Mit Eingabe vom [Datum] stellte die Beschwerdeführerin dann den Antrag, das Verfahren sei bis zum Ende der provisorischen Nachlassstundung, längstens aber bis zum [Datum], zu sistieren. In ihrer Stellungnahme dazu vom [Datum] stellte die Beschwerdeführerin keinen eigentlichen Antrag zum Sistierungsbegehren.

G.

Mit Entscheid vom [Datum] lehnte die Beschwerdeinstanz den Antrag auf Sistierung des Beschwerdeverfahrens ab und setzte der Beschwerdeführerin eine Frist bis zum [Datum], um die materielle Beschwerdereplik einzureichen.

Auf Wunsch der Beschwerdeführerin fand am Nachmittag desselben Tages eine Online-Konferenz zwischen den im Verfahren beteiligten Rechtsvertretern der beiden Parteien und dem Präsidenten der Beschwerdeinstanz statt. Anlässlich dieses Gesprächs führte die Beschwerdeführerin mit Nachdruck aus, eine Sanierung sei bis längstens [Datum] zu bewerkstelligen; demgegenüber widersetzte sich die Beschwerdegegnerin einer weiteren Sistierung des Verfahrens nicht. Gestützt auf dieses mit den Parteien geführte Gespräch sistierte die Beschwerdeinstanz in Abänderung des Entscheids vom [Datum] mit neuem Entscheid vom [Datum] das Beschwerdeverfahren bis zum [Datum] und erstreckte die aufschiebende Wirkung bis zum [Datum].

H.

Zum Zeitpunkt des Ablaufs der Sistierung ging seitens der Beschwerdeführerin mit Eingabe vom [Datum] ein neues Gesuch ein, mit dem sie eine weitere Sistierung des Verfahrens bis zum [Datum] verlangte. In ihrer Stellungnahme vom [Datum] formulierte die Beschwerdegegnerin keinen formellen Antrag zum erneuten Sistierungsbegehren, sondern verwies auf das Ermessen der Beschwerdeinstanz.

I.

Mit begründetem Entscheid vom [Datum] wies die Beschwerdeinstanz das erneute Sistierungsbegehren ab und setzte der Beschwerdeführerin eine Frist bis zum [Datum] an, um die Beschwerdereplik einzureichen. Gleichzeitig wurde die aufschiebende Wirkung bis zum materiellen Entscheid der Beschwerdeinstanz erstreckt.

J.

In ihrer fristgerecht eingereichten Beschwerdereplik vom [Datum] hielt die Beschwerdeführerin an ihren bisherigen Anträgen fest und beantragte zudem eventualiter, eine Dekotierung der Aktien jedenfalls nicht auf einen Zeitpunkt vor dem [Datum] anzuordnen.

In ihrer ebenfalls rechtzeitig eingegangenen Beschwerdeduplik vom [Datum] hielt die Beschwerdegegnerin an den bisher gestellten Anträgen fest.

Den mit Entscheid der Beschwerdeinstanz vom [Datum] verlangten zusätzlichen Kostenvorschuss im Betrage von CHF [...] bezahlte die Beschwerdeführerin rechtzeitig.

K.

Nach der Durchführung eines doppelten Schriftenwechsels und der Kenntnissnahme mehrerer weiterer Stellungnahmen der Parteien ist das Verfahren entscheidungsreif.

ERWÄGUNGEN

Verfahrensmässige und formale Aspekte

- 1 Die Parteien vertreten unterschiedliche Auffassungen mit Bezug auf die Anwendung des VwVG (Replik, Rz [...] m.w.H. und Duplik, Rz [...] m.w.H.). Ziff. 5 Abs. 2 RBI hält zwar fest, dass das VwVG analog anwendbar sei, soweit keine Bestimmung des RBI dem entgegenstehe. Dieser Hinweis auf das VwVG betrifft aber lediglich das Verfahren vor der Beschwerdeinstanz und – entgegen der Meinung der Beschwerdeführerin (vgl. Beschwerdeschrift Rz [...] ff.) – nicht das Dekotierungsverfahren vor der SER bzw. dem Regulatory Board. Dort sind einzig das Kotierungsreglement (KR) und die Richtlinien Dekotierung (RLD) von Belang. Diese Reglemente verweisen aber nicht auf das VwVG. Das Bundesgericht (BGE 137 III 37) und das Bundesverwaltungsgericht (B-2233/2020 vom 16.2.2021) scheinen im Übrigen eher von einem vertraglichen Verhältnis zwischen Emittenten und der Börse auszugehen; letztere ist denn auch keine öffentliche Behörde. Selbst wenn die Formulierungen der erwähnten Gerichtsentscheide nicht sehr präzise sein mögen, wird das privatrechtliche Verhältnis zwischen den Parteien auch durch Art. 37 Abs. 4 FinfraG bestätigt, der sie für die Durchsetzung ihrer Ansprüche auf den Zivilweg bzw. an das «Zivilgericht» verweist. Die Beschwerdeinstanz geht jedenfalls von einem privatrechtlichen Verhältnis zwischen Emittenten und Börse aus (vgl. dazu auch: SHK zum FinfraG, BORENS/BAUMANN, Art. 37 N 6).
- 2 Die Beschwerdeführerin rügt die Verletzung des rechtlichen Gehörs (Beschwerde, Rz [...] ff.; Replik, Rz [...] ff.), was die Beschwerdegegnerin bestreitet (Beschwerdeantwort, Rz [...] ff.; Duplik, Rz [...] ff.). Ziff. 6.10 Abs. 1 RBI ermöglicht das Rügen aller Verfahrensmängel. Ein Mangel liegt indessen von vornherein nicht vor: Art. 58 KR verlangt von der Beschwerdegegnerin nicht, dass die Beschwerdeführerin vor Erlass eines Dekotierungsentscheids anzuhören ist. Dennoch hatte die Beschwerdeführerin im hier zu beurteilenden Fall die Möglichkeit, eine Stellungnahme abzugeben (SER, act. [...]); sollte sie die Kommunikationen missverstanden haben (Replik, Rz [...]), ist dies nicht von der Beschwerdegegnerin zu verantworten. Zudem prüft die Beschwerdeinstanz die geltend gemachten Anträge der Parteien aber mit voller Kognition (Ziff. 6.10 Abs. 4 RBI); die Beschwerdeführerin hatte ausreichend Möglichkeiten (sogar in einem zweiten

Schriftenwechsel, der gemäss Ziff. 6.6 RBI nur «ausnahmsweise» anzuordnen ist), ihre Stellungnahme zum Dekotierungsentscheid mit weiteren Sachverhaltselementen zu konkretisieren; diese Möglichkeiten sind von der Beschwerdeführerin eingehend in Anspruch genommen worden. Die Beschwerdeinstanz hat in der Folge denn auch die von der Beschwerdeführerin gebrachte «Noven» (vgl. Beschwerde, Rz [...]) bis zum Schluss des Schriftenwechsels nicht zurückgewiesen und im vorliegenden Entscheid, soweit relevant, beurteilt. Die Rüge der Verletzung des rechtlichen Gehörs ist deshalb unbegründet.

- 3 Die Beschwerdeführerin ruft weiter die allgemeinen Grundsätze der Verhältnismässigkeit und von Treu und Glauben an (Replik, Rz [...] und [...]); soweit diese Grundsätze überhaupt eine Rolle zu spielen vermögen, erfolgt eine Erörterung nachfolgend im Kontext der materiellen Überlegungen der Beschwerdeinstanz (Rz [...]).

Materielle Aspekte

- 4 Die Dekotierungsgründe sind in Art. 58 Abs. 1 KR aufgeführt; der Dekotierungsentscheid der Beschwerdegegnerin stützt sich auf Art. 58 Abs. 1 Ziff. 2 ab, der insbesondere drei relevante Tatbestandsmerkmale, nämlich die «ernsthaft in Frage stehende Zahlungsfähigkeit», ein «Insolvenz- oder Liquidationsverfahren» sowie die fehlende Gewähr der «Handelbarkeit» der Aktien, welche kumulativ zu einem der beiden ersten Tatbestandsmerkmale vorliegen muss verankert. Im Vordergrund steht nachfolgend die Prüfung der Frage, ob die Zahlungsfähigkeit der Beschwerdeführerin ernsthaft in Frage stand bzw. steht.
- 5 Die Parteien vertreten sich widersprechende Positionen mit Bezug auf die ernsthaft in Frage stehende Zahlungsunfähigkeit (Beschwerde, Rz [...] ff., und Replik, Rz [...] ff.; Beschwerdeantwort, Rz [...] ff., und Duplik, Rz [...] ff.).

Ernsthaft in Frage stehende Zahlungsfähigkeit

- 6 Der Begriff der ernsthaft in Frage stehenden Zahlungsfähigkeit hat in der börsenrechtlichen Literatur bisher noch keine intensive Bearbeitung erfahren (vgl. z.B. Huber/Hodel/Staub Gierow, Praxiskommentar zum Kotierungsrecht der SWX Swiss Exchange, Zürich 2004, Art. 80 Rz 4-5 [Art. 80 aKR entspricht heute Art. 58 KR]). Indessen kann Rückgriff genommen werden auf den Begriff der «Zahlungsunfähigkeit» im Gesellschaftsrecht (Art. 725 OR) und im Rechnungslegungsrecht (inkl. die Standards von IFRS und IAS).
- 7 Das Bundesgericht geht davon aus, dass die Zahlungsfähigkeit nicht mehr gegeben ist, wenn der Schuldner fällige Schulden nicht bezahlt und dieser Zustand nicht nur temporär, sondern anhaltend ist (BGer 5A_108/2021 vom 29.9.2021, E. 2.2; ähnlich auch BGE 137 III 460, 468, E. 3.4.1). Ein anderes Element kann darin bestehen, dass der Schuldner keine Kredite mehr erhält, um seine Schulden zu bezahlen (BGE 111 II 206, E. 1). Die Lehre verwendet ähnliche Umschreibungen für die Zahlungsunfähigkeit (vgl. etwa Oliver Kälin, Der Begriff der Zahlungsunfähigkeit, ZZZ 2014/2015, 135-140; Peter Böckli, Schweizer Aktienrecht, 5. Aufl. Zürich 2022, § 11 Rz 113). Im Besonderen ist die Zahlungsfähigkeit ernsthaft gefährdet, wenn gewichtige Zweifel daran bestehen, dass die finanzielle Situation des Schuldners sich verbessert (Kälin, a.a.O., 138). Grundsätzlich ist es nicht notwendig, dass der Schuldner alle

Zahlungen vollständig einstellt; vielmehr genügt es, wenn die Nichtbezahlung fälliger Beträge einen wesentlichen Teil der Geschäftsaktivitäten betrifft (BGE 137 III 460, 468, E. 3.4.1).

- 8 Das Element der ausreichenden Zahlungsfähigkeit ist auch ein wichtiger Aspekt im Rechnungslegungsrecht, und zwar bei der Beurteilung des «going concern», d.h. der Fähigkeit, die Geschäftsaktivitäten fortzuführen (IAS-Standard 1.26; Böckli, a.a.O., § 11 Rz 108). Die Heranziehung dieses Standards erscheint unter den gegebenen Umständen ebenfalls als sachgerecht.
- 9 Der guten Ordnung halber ist festzuhalten, dass im Gegensatz zum Gesellschafts- und Rechnungslegungsrecht nicht die Beschwerdeführerin die Zahlungsfähigkeit unter Beweis zu stellen hat, sondern die Beschwerdegegnerin muss ausreichende Indizien vorbringen, welche die Annahme rechtfertigen, die Zahlungsfähigkeit der Beschwerdeführerin sei ernsthaft in Frage gestellt.
- 10 Mit Bezug auf die Indizien der ernsthaft in Frage stehenden Zahlungsfähigkeit ist vorerst was folgt zu bemerken: Die Beschwerdeführerin hat weiterhin den Geschäftsabschluss für das Jahr [Jahr] und den Halbjahresabschluss per Mitte [Jahr+1] nicht vorgelegt. Eine Beurteilung der Bilanzzahlen durch die Beschwerdeinstanz als naheliegendstes Element für die Einschätzung der Zahlungsfähigkeit der Beschwerdeführerin ist deshalb vorliegend nicht möglich. Die Nichterfüllung der entsprechenden Voraussetzungen gemäss KR ist aber zumindest kein positives Zeichen für das Vorliegen der Zahlungsfähigkeit. Nachfolgend sind deshalb andere Sachverhaltselemente, welche für die ernsthaft in Frage stehende Zahlungsfähigkeit eine Rolle zu spielen vermögen, einzuschätzen.
- 11 Der Auszug aus dem Betreibungsregister vom [Datum] zeigt [...] Betreibungen gegen die Beschwerdeführerin in einer Gesamthöhe von knapp CHF [...]. (SER, act. [...]). Darunter sind auch Forderungen von öffentlichen Stellen ([...], [...], [...]), aber auch die Rechnung einer bekannten Anwaltskanzlei im Betrage von knapp CHF [...]. Die Beschwerdeführerin nimmt zu dieser konkreten Situation nur recht allgemein und summarisch Stellung (Replik, Rz [...] ff.): Hingewiesen wird auf den Rückzug der Klage der A. ____ gegen die Beschwerdeführerin im Betrage von knapp CHF [...], ohne dass Einzelheiten zur Erledigung der Angelegenheit vorgetragen worden wären. Ebenso fehlen Ausführungen zu den weiteren (grossen) Betreibungen. Der Hinweis der Beschwerdeführerin, Betreibungen seien in der Schweiz leicht möglich (Replik, Rz [...]), hat auf die Beurteilung der Zahlungsfähigkeit keinen Einfluss. Zwar mögen die Kosten für die Sanierung sichergestellt sein (Replik, Rz [...]), doch fehlen konkrete Ausführungen zur Frage, wie die Schulden, die im Betreibungsregisterauszug vermerkt sind, bezahlt werden können bzw. bezahlt werden müssen.
- 12 Der [...] Bericht der provisorischen Sachverwalter vom [Datum] (Replik, Beilage [...]) hinterlässt denn auch den Eindruck, die negative finanzielle Situation der Beschwerdeführerin sei gravierend und der Konkurs wäre unvermeidlich, falls B. ____ als Investorin abspringe (Rz [...]). Weiter führt der Bericht an, dass im Falle eines Konkurses die ungesicherten Drittklassgläubiger mit grosser Wahrscheinlichkeit einen Totalverlust erleiden würden, weil die Werthaltigkeit der Beteiligungen zweifelhaft sei und die Tochtergesellschaften sich bereits in Insolvenzverfahren befinden würden oder deren Aktien verpfändet worden seien (Rz [...]).

- 13 Zwar verfügt die Beschwerdeführerin derzeit wieder über eine Revisionsstelle (C. ____), doch hinterlässt die Mandatsbeendigung der A. ____ und hernach der D. ____ (im Anschluss an die Einreichung einer Überschuldungsanzeige) den Eindruck, dass diese beiden anerkannten Revisionsstellen mit Bezug auf die Solvenz der Beschwerdeführerin erhebliche Bedenken hatten. Überdies liegen der Geschäftsberichte für das Jahr [Jahr] und der Halbjahresabschluss für das Jahr [Jahr+1] weiterhin nicht vor (vgl. Rz [...]), was – völlig ungeachtet der Tatsache, ob dieser Sachverhalt einen weiteren Dekotierungsgrund begründen würde – als negatives Indiz für die Zahlungsfähigkeit zu werten ist.
- 14 Besonders ins Gewicht fällt auch die Tatsache, dass die Beschwerdeführerin im Gespräch zwischen den Parteien und dem Präsidenten der Beschwerdeinstanz vom [Datum] verbindlich dargelegt hat, (i) die Sanierung könne bis spätestens [Datum] durchgeführt werden (nachdem die Beschwerdeführerin schon in der Beschwerde vom [Datum] dargelegt hatte, die Umsetzung des Sanierungsplans schreite voran [Rz [...]]) und (ii) eine Sistierung länger als bis zu diesem Datum sei nicht notwendig; nicht zuletzt diese Aussagen haben die Beschwerdeinstanz veranlasst, in Wiedererwägung des Ablehnungsentscheids vom [Datum] die Sistierung (einmalig) bis zum [Datum] zu erstrecken (Entscheid vom [Datum]).
- 15 Wie die Realität indessen zeigte, war die Beschwerdeführerin auch am [Datum] noch weit weg von einer Sanierung, und es bestanden grundsätzliche Meinungsverschiedenheiten zwischen den Parteien mit Bezug auf die Rekapitalisierung der Beschwerdeführerin (Barkapital-Liberierung im Betrage von CHF [...] bzw. im Betrage von CHF [...]). Diese Vorgänge lassen Zweifel an der Verlässlichkeit der Prognosen der Beschwerdeführerin zu. Der Versuch, eine Sanierung der Beschwerdeführerin anzustreben, ist allein noch keine Rechtfertigung für die Aufrechterhaltung der Kotierung.
- 16 Überdies ist unbestritten, und zwar auch auf der Seite der Beschwerdeführerin (vgl. Replik Rz [...] f., [...], [...], [...], [...] ff., [...]), dass die Sanierung lediglich dann erfolgreich durchgeführt werden kann, wenn der Investor B. ____ einen grösseren Betrag für eine Barkapital-Liberierung zur Verfügung stellt. Eine Zusage für eine Barkapital-Liberierung liegt zwar vor, doch ist diese Zusage an viele Bedingungen geknüpft (Replik, Beilage [...]): Unter anderem muss das vorliegende Beschwerdeverfahren bis Ende [Monat] endgültig beendet (erledigt) sein; diese Voraussetzung ist mit dem heutigen Datum unerfüllt, weshalb sich nicht mehr von einer verbindlichen Finanzierungszusage ausgehen lässt. Dass der Investor B. ____ einer Abänderung der Bedingung zustimmen würde (Replik, Rz [...]), hat die Beschwerdeführerin nicht beweismässig belegt.
- 17 Die vorgenannten Darlegungen führen zum Schluss, dass die Zahlungsfähigkeit der Beschwerdeführerin ernsthaft in Frage steht. Weshalb der Entscheid zur Dekotierung unter diesen Umständen nicht verhältnismässig sein soll (Replik, Rz [...] ff.) oder nicht dem Gebot des Handelns nach Treu und Glauben entspricht (Replik, Rz [...] ff.) ist nicht ersichtlich. Die Ausführungen der Beschwerdeführerin beruhen vorwiegend auf Hoffnungen, die ungewiss sind; die in den letzten [...] Monaten mehrfach geäusserten Prognosen haben sich denn auch regelmässig nicht innert der von ihr selbst vorgegebenen Fristen verwirklicht. Die offensichtlich vorliegenden Zweifel an der Zahlungsfähigkeit der Beschwerdeführerin lassen sich nicht durch ungewisse Hoffnungen «übersteuern», weshalb der Vorwurf der fehlenden Verhältnismässigkeit zurückzuweisen ist.

- 18 Aus allen diesen Gründen geht die Beschwerdeinstanz davon aus, dass genügend Indizien vorliegen, welche in berechtigter Weise ernsthafte Zweifel an der Zahlungsfähigkeit der Beschwerdeführerin begründen.
- 19 Art. 58 Abs. 1 Ziff. 2 KR legt weiter fest, dass die Effekten spätestens dann dekotiert werden, wenn wegen der mangelnden Zahlungsfähigkeit die Handelbarkeit der Aktien nicht mehr gewährleistet ist. Angesichts der Tatsache, dass der Handel mit den Aktien der Beschwerdeführerin seit Monaten sistiert ist, fehlt damit die Handelbarkeit der Aktien; eine konkrete Beurteilung der Kapitalmarktfähigkeit der Aktien lässt sich deshalb derzeit nicht vornehmen. Immerhin ist nicht zu übersehen, dass sich die Beschwerdeführerin in einem Nachlassverfahren befindet, dessen Ausgang als ungewiss erscheint, weshalb nicht ersichtlich ist, wie eine sachgerechte Handelbarkeit mit ihren Aktien hergestellt werden könnte. Die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens über die Beschwerdeführerin ist zudem ein Indiz, dass die finanziellen Ressourcen fehlen, um die Kapitalmarktfähigkeit sicherzustellen.

Weitere Dekotierungsgründe

- 20 Alternativ zur ernsthaft in Frage stehenden Zahlungsfähigkeit sieht Art. 58 Abs. 1 Ziff. 2 KR vor, dass die Eröffnung eines Insolvenz- oder Liquidationsverfahrens ein Dekotierungsgrund sein kann. Die Formulierung mit dem Wort «oder» stellt klar, ungeachtet der nicht ganz präzisen Ausführungen der Beschwerdeführerin (Replik, Rz [...]–[]): «Nachlassstundung allein ist kein Dekotierungsgrund»), dass es sich bei der mangelnden Zahlungsfähigkeit und dem Insolvenzverfahren um zwei parallel zur Anwendung kommende Anknüpfungspunkte handelt, d.h. nicht neben der mangelnden Zahlungsfähigkeit auch noch die Voraussetzung des Insolvenzverfahrens erfüllt sein muss. Aus diesem Grunde braucht die Frage, ob es sich beim Nachlassverfahren, in welchem die Beschwerdeführerin steht, um ein Insolvenzverfahren gemäss Art. 58 Abs. 1 Ziff. 2 KR handelt, nicht weiter geprüft zu werden, d.h. die entsprechenden Ausführungen der Parteien sind nicht weiter zu thematisieren. Die ernsthaften Zweifel an der Zahlungsfähigkeit der Beschwerdeführerin stellen, zusammen mit der fehlenden Gewähr der «Handelbarkeit» der Aktien, bereits einen ausreichenden Dekotierungsgrund dar.
- 21 Weiter liegt gemäss Art. 58 Abs. 1 Ziff. 4 KR ein Dekotierungsgrund vor, wenn die Sistierung des Handels während dreier Monate aufrechterhalten wurde, ohne dass die Gründe für die Anordnung dieser Massnahme weggefallen sind. Unbestritten ist, dass die Sistierung der Aktien der Beschwerdeführerin schon über [mehr als 3] Monate dauert. Angesichts des Vorliegens ernsthafter Zweifel an der Zahlungsfähigkeit der Beschwerdeführerin brauchen hingegen (i) die Frage, ob die Gründe für die Anordnung der Sistierung weggefallen sind, und (ii) die Frage, ob die Beschwerdeinstanz die Dekotierung auf einen anderen Grund als den Grund im Dekotierungsentscheid vom [Datum] abstützen kann, nicht konkret erörtert zu werden. Die entsprechenden Ausführungen beider Parteien sind deshalb nicht weiter zu thematisieren.

Eventualantrag

- 22 In der Replik vom [Datum] beantragt die Beschwerdeführerin eventualiter, den Entscheid der Beschwerdegegnerin vom [Datum] zur Dekotierung der Aktien aufzuheben, unter der Auflage, dass bis zum [Datum] eine kompliziert umschriebene und von verschiedenen Faktoren

abhängige «private Sanierung» gelinge. Diesem Eventualantrag ist nicht stattzugeben, denn die Gründe für die Dekotierung sind ausreichend nachgewiesen und die Unsicherheiten mit Bezug auf eine «private Sanierung» erscheinen angesichts der Erkenntnisse aus den Sanierungsbemühungen während der letzten [...] Monate mangels ausreichender positiver Prognosen (vgl. auch Rz [...] am Ende) als erheblich.

- 23 Der Sub-Eventualantrag, die Angelegenheit zur Neubeurteilung an die Vorinstanz zurückzuweisen, ist ebenfalls, ohne dass es weiterer konkreter Ausführungen bedarf, abzulehnen, weil die Voraussetzungen für eine Dekotierung der Aktien der Beschwerdeführerin gegeben sind.

Verfahrensmässige Konsequenzen des Entscheids

- 24 Angesichts der Ablehnung der Beschwerde ist von der Beschwerdeinstanz der Tag der Dekotierung der Aktien der Beschwerdeführerin festzulegen. Gemäss Ziff. Des Entscheids vom [Datum] dauert die Gewährung der aufschiebenden Wirkung bis zum materiellen Entscheid der Beschwerdeinstanz. Weil die Dekotierung vorzubereiten und die Öffentlichkeit darüber zu informieren ist, legt die Beschwerdeinstanz den Tag der Dekotierung auf [Datum], fest.
- 25 Die Abweisung der Beschwerde führt dazu, dass die Beschwerdeführerin für den gesamten Aufwand der Beschwerdeinstanz kostenpflichtig wird (Art. 6.13 RBI). Die Kosten der Beschwerdeinstanz für das vorliegende aufwendige Verfahren mit einer Vielzahl an Eingaben und Rechtsbegehren belaufen sich auf CHF [...].
- 26 Gemäss Ziff. 6.13 Satz 3 RBI kann die Beschwerdeinstanz (im eigenen Ermessen) der obsiegenden Partei eine Parteientschädigung zusprechen. Dieser Ermessensentscheid hat in Berücksichtigung aller Umstände des Verfahrens zu erfolgen. Die Beschwerdeinstanz hat in früheren Fällen dann keine Parteientschädigung zugesprochen, wenn sich das Verfahren knapp und bündig auf einen Schriftenwechsel (bzw. einen kurzen doppelten Schriftenwechsel) beschränkt hat, mit dem Argument, die «Rechtfertigung» ihres Entscheids liege noch im üblichen Tätigkeitsbereich der Beschwerdegegnerin. Vorliegend hat indessen die Beschwerdeführerin durch verschiedene zusätzliche Eingaben und Sistierungsanträge einen deutlich überproportionalen Aufwand auf Seiten der Beschwerdegegnerin verursacht. Aus diesem Grunde erscheint es als gerechtfertigt, der Beschwerdegegnerin eine Parteientschädigung zuzusprechen. Die Beschwerdeinstanz hält indessen den geltend gemachten Betrag von CHF [...] (Duplik, Rz [...]) für zu hoch; in Abwägung der vorgenannten Aspekte legt die Beschwerdeinstanz die Parteientschädigung auf den Betrag von CHF [...] fest.

und wie folgt entschieden:

1. Die Beschwerde der Beschwerdeführerin wird abgewiesen.
2. Eventualantrag und Sub-Eventualantrag der Beschwerdeführerin werden abgewiesen.
3. Die Dekotierung der Aktien der Beschwerdeführerin hat am [...], zu erfolgen.
4. Die Beschwerdeführerin wird verpflichtet, die Kosten des Beschwerdeverfahrens im Betrage von CHF [...] zu übernehmen; dieser Betrag wird aus dem Kostenvorschuss im Gesamtbetrag von CHF [...] bezogen; der verbleibende Teil wird, abzüglich der Bankspesen, der Beschwerdeführerin zurückerstattet.
5. Die Beschwerdeführerin wird verpflichtet, der Beschwerdegegnerin eine Parteientschädigung im Betrage von CHF [...] zu bezahlen.
6. Mitteilung an die Parteien mit E-Mail und danach mit eingeschriebener Post an die Beschwerdeführerin und die Beschwerdegegnerin.
7. Gemäss Ziff. 6.14 Abs. 1 RBI kann gegen den Beschwerdeentscheid innert 20 Börsentagen nach dessen Zustellung das Schiedsgericht gemäss Schiedsordnung angerufen werden.

Beschwerdeinstanz der SIX SWISS EXCHANGE AG

[...]

[...]

[...]