

Alexander Nikitine\*

## Verletzung der Meldepflicht (Art. 20 BEHG) und der bankenrechtlichen Gewährspflicht

Besprechung des Urteils B-2204/2011 des Bundesverwaltungsgerichts vom 24. Juli 2012 in Sachen Bank am Bellevue AG gegen Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (BVGE 2012/33)

### Inhaltsübersicht

- I. Sachverhalt
- II. Erwägungen und Entscheid
  1. Beweisrechtliche Leitsätze: Grundsatz der freien Beweiswürdigung – Indizienbeweis – antizipierte Beweiswürdigung
  2. Verletzung der Meldepflicht
    - 2.1 Leitsätze
    - 2.2 Erwägungen
    - 2.3 Entscheid
  3. Ungenügende Organisation
  4. Androhung des Bewilligungsentzugs
- III. Erläuterungen
- IV. Bedeutung für die Praxis

### Kernsätze

1. Im Verwaltungsverfahren gilt der Grundsatz der freien Beweiswürdigung, welcher auch im finanzmarktrechtlichen Aufsichtsverfahren gebietet, dass zwecks Beweiserbringung sowohl der Indizienbeweis als auch der indirekte Beweis zugelassen werden; untaugliche Beweisanträge können im Rahmen einer antizipierten Beweiswürdigung abgewiesen werden.
2. Das «Parkieren» von Aktien in den Depots anderer Bankkunden mit dem Ziel, einem Investor auf den gewünschten Zeitpunkt hin eine (massgebende) Beteiligung an der Zielgesellschaft zu verschaffen, begründet einen indirekten Erwerb nach Art. 20 BEHG und löst bei Erreichen der relevanten Schwellenwerte eine börsenrechtliche Meldepflicht aus. In diesem Zusammenhang bestätigt das Bundesverwaltungsgericht die höchstrichterliche Rechtsprechung, wonach die *faktische* Möglichkeit des Beteiligungsaufbaus ausreicht, wenn zudem aufgrund der Umstände darauf geschlossen werden kann, dass ein solcher Beteiligungsaufbau von der meldepflichtigen Person auch angestrebt wird.
3. Die bankenrechtliche Gewährspflicht ist verletzt, wenn ein Bankmitarbeiter über mehrere Monate aktiv und substanziell und ohne interne Überwachung einen Kunden bei einem unter Missachtung der börsenrechtlichen Meldepflicht organisierten Beteiligungsaufbau unterstützt.

### I. Sachverhalt

Die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA (FINMA) stellt mit Verfügung vom 14. März 2011 fest, dass Mitarbeiter Y. der Bank am Bellevue AG (**Bank**) Investor X., ein Kunde der Bank, zwischen Dezember 2007 und Anfang 2008 in unzulässiger Weise aktiv und substanziell unterstützte, unter Missachtung der börsenrechtlichen Meldepflicht Aktien an der sia Abrasives Holding AG (**sia Abrasives**) aufzubauen.<sup>1</sup> In diesem Zusammenhang habe es die Bank unterlassen, Mitarbeiter Y. angemessen zu überwachen und zu korrigieren, weshalb die Bank ihre Organisations- und Gewährspflichten verletzt habe. Mittels jener Verfügung wird die Bank zudem angewiesen, die festgestellten Mängel unverzüglich zu beheben, unter Androhung des Bewilligungsentzugs im Wiederholungsfall.<sup>2</sup>

Gegen die Verfügung der FINMA erhebt die Bank am 13. April 2011 Beschwerde beim Bundesverwaltungsgericht. Die Bank bestreitet die seitens der FINMA erhobenen Vorwürfe gegen die Bank sowie gegen den betroffenen Mitarbeiter Y.<sup>3</sup> Im Wesentlichen macht die Bank geltend, die im Zentrum stehenden Kauf- und Verkaufstransaktionen mit Aktien der sia Abrasives (**SIAN-Aktien**) seien vor dem Hintergrund der sich damals akzentuierenden Finanzkrise zu würdigen. Zudem seien die Transaktionen als Blockhandel zu qualifizieren, was hinsichtlich der Meldepflicht unproblematisch sei. Daher seien die Unzulässigkeit der Unterstützungshandlungen zu Gunsten des Investors X. und der Vorwurf der ungenügenden Überwachung des Mitarbeiters Y. zu verneinen. Schliesslich sei die Androhung eines Bewilligungsentzuges übertrieben und unverhältnismässig, so der Standpunkt der Bank.<sup>4</sup>

Mit Urteil vom 24. Juli 2012 weist das Bundesverwaltungsgericht die Beschwerde ab.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> BVGE 2012/33 (Sachverhalt).

<sup>2</sup> BVGE 2012/33 (Sachverhalt).

<sup>3</sup> BVGE 2012/33 (Sachverhalt).

<sup>4</sup> BVGE 2012/33 (Sachverhalt).

<sup>5</sup> BVGE 2012/33 (Sachverhalt). Für die Einordnung der Tragweite des Urteils ist der Kontext, in welchem sich der beurteilte Fall abspielte, durchaus von Bedeutung. Obschon hinlänglich bekannt,

\* RA Dr. Alexander Nikitine, LL.M., Walder Wyss AG, Zürich.

## II. Erwägungen und Entscheid

### 1. Beweisrechtliche Leitsätze: Grundsatz der freien Beweiswürdigung – Indizienbeweis – antizipierte Beweiswürdigung

Weil die Bank in verfahrensrechtlicher Hinsicht vorab Einwände zum Beweisverfahren der Vorinstanz erhebt, legt das Bundesverwaltungsgericht zunächst die beweisrechtlichen Leitsätze dar.<sup>6</sup>

Das Bundesverwaltungsgericht verweist einleitend auf den im Verwaltungsverfahren geltenden *Grundsatz der freien Beweiswürdigung* (Art. 19 VwVG i.V.m. Art. 40 BZP). Der Grundsatz besagt, dass sich die urteilende Instanz, ohne an starre Beweisregeln gebunden zu sein, ihre Meinung darüber zu bilden habe, ob der zu beweisende Sachumstand als wahr zu gelten habe oder nicht.<sup>7</sup> Bei der Beurteilung von *inneren Vorgängen* sei es zulässig, von bekannten Tatsachen (Vermutungsbasis) auf unbekannte Tatsachen (Vermutungsfolge) zu schliessen. Es handle sich dabei um Wahrscheinlichkeitsfolgerungen, die aufgrund der Lebenserfahrung gezogen werden müssen. Der Beweis sei geleistet, wenn der Richter ge-

stützt auf die freie Beweiswürdigung zur Überzeugung gelangt, dass sich der rechtserhebliche Sachumstand verwirklicht habe.<sup>8</sup>

Das Bundesverwaltungsgericht stellt ferner fest, dass der Beweis auch *indirekt, durch Indizien*, erbracht werden könne, das heisst durch den Beweis von Sachumständen, die den Schluss auf andere, rechtswesentliche Tatsachen zulassen.<sup>9</sup> Dieser Umweg sei indes nur dann angezeigt, wenn die unmittelbar rechtserheblichen Tatsachen nicht oder nur schwer zu beweisen seien.<sup>10</sup>

Mit Verweis auf die Prinzipien gemäss höchstrichterlicher Rechtsprechung hält das Bundesverwaltungsgericht schliesslich fest, dass das Beweisverfahren geschlossen werden könne, wenn die noch im Raum stehenden Beweisanträge eine nicht erhebliche Tatsache betreffen oder offensichtlich untauglich seien.<sup>11</sup> Diesfalls würden die von den Parteien gestellten Beweisanträge im Rahmen einer vorweggenommenen, sog. *antizipierten Beweiswürdigung* abgewiesen.<sup>12</sup> Dies sei zulässig, wenn das Gericht den rechtserheblichen Sachverhalt für genügend geklärt hält und überzeugt ist, seine rechtliche Überzeugung würde durch weitere Beweiserhebungen nicht geändert.<sup>13</sup>

## 2. Verletzung der Meldepflicht

### 2.1 Leitsätze

Zentrales Thema des Bundesverwaltungsgerichtsentscheids bildet die Frage, ob ein Verstoss gegen die börsenrechtliche Meldepflicht nach Art. 20 BEHG vorliegt.<sup>14</sup>

In die Thematik einführend erinnert das Gericht zunächst an die *Zielsetzung* des Börsenrechts (festgehalten in Art. 1 BEHG), nämlich die Schaffung von Transparenz sowie die Gewährleistung eines *Frühwarnsystems*

geht dieser Kontext aus dem Sachverhaltsabschnitt des Urteils nur sehr beschränkt hervor. Im Wesentlichen ist Folgendes geschehen: Die Bank tätigte ab November 2007 verschiedene Transaktionen mit SIAN-Aktien, welche es Investor X. erlaubten, den Kapitalmarkt am 1. April 2008 mit einer Offenlegungsmeldung über 21,8% SIAN-Aktien zu überraschen. Es sind diese Transaktionen, welche Gegenstand des Entscheids des Bundesverwaltungsgerichts bilden. Nach April 2008 folgten weitere Zukäufe durch Investor X. (bis auf knapp 38%) sowie Ende August 2008 die Publikation der Voranmeldung eines öffentlichen Kaufangebotes für sämtliche SIAN-Aktien (für CHF 385 pro Aktie). Auf der Suche nach einem *white knight* gelangte die sia Abrasives an die Robert-Bosch-Gruppe aus Deutschland, welche Investor X. das Aktienpaket für CHF 515 pro Aktie abkaufte und am Anfang Oktober 2008 den Publikumsaktionären CHF 435 pro Aktie anbot. Investor X. strich somit eine Prämie von rund 19% ein. Vor dem Hintergrund des Verdachts auf Verletzung börsenrechtlicher Meldepflichten leitete die FINMA im Juni 2009 ein Verwaltungsverfahren gegen die Bank ein, um zu untersuchen, ob die Bank im Zusammenhang mit dem Beteiligungsaufbau an sia Abrasives Investor X. allenfalls unzulässig unterstützt hatte. Anfang November 2009 eröffnete die FINMA wegen Verdachts auf mögliche Meldepflichtverletzungen ein Verwaltungsverfahren gegen Investor X. im Zusammenhang mit dem Beteiligungsaufbau an der sia Abrasives. Nachdem Investor X. sich verpflichtete, eine Wiedergutmachungszahlung von CHF 1 Mio. zu leisten, wurde das Verfahren im Mai 2011 in Anwendung von Art. 53 StGB eingestellt, kurz nachdem die FINMA ihre Verfügung erlassen hatte, welche Gegenstand der vorliegenden Entscheidbesprechung bildet. Vgl. zu diesem Fall die wissenschaftliche Abhandlung bei DANIEL DAENIKER, sia Abrasives: Ungeklärte Fragen um die Offenlegung von Beteiligungen, GesKR 3/2011, 409 ff. sowie die Berichterstattung aus der boulevardesken Ecke in der «BILANZ» vom 2. Juni 2011 (abrufbar unter <www.bilanz.ch/unternehmen/bank-am-bellevue-spiel-mit-hohem-einsatz>). – Der Verfasser dieser Entscheidbesprechung war damals bei der Beratung der Robert-Bosch-Gruppe zur öffentlichen Übernahme der sia Abrasives involviert, nicht aber an den verschiedenen (Straf-) Verfahren rund um die börsenrechtlichen Meldepflichtverletzungen durch Investor X.

<sup>6</sup> BVGE 2012/33 E. 6.2.1 ff.

<sup>7</sup> BVGE 2012/33 E. 6.2.1.

<sup>8</sup> BVGE 2012/33 E. 6.2.1 (mit Verweis auf BVGE 2008/23 E. 4.1 f. und dem weiteren Hinweis, wonach absolute Gewissheit nicht erforderlich sei, vielmehr könne die von der Lebenserfahrung sowie der praktischen Vernunft getragene, mit Gründen gestützte Überzeugung ausreichen (mit zusätzlichem Verweis auf das Urteil des Bundesgerichts 2A.500/2002 vom 24. März 2003 E. 3.5)).

<sup>9</sup> BVGE 2012/33 E. 6.2.3.

<sup>10</sup> BVGE 2012/33 E. 6.2.3.

<sup>11</sup> BVGE 2012/33 E. 6.2.4 (u.a. mit Verweis auf BGE 130 II 425 E. 2.1).

<sup>12</sup> BVGE 2012/33 E. 6.2.4.

<sup>13</sup> BVGE 2012/33 E. 6.2.4.

<sup>14</sup> Zur Vermeidung möglicher Missverständnisse: Das *in casu* zu beurteilende Verfahren richtet sich nicht gegen die meldepflichtige Partei (Investor X.). Das Verfahren gegen Investor X. wegen Verletzung der börsenrechtlichen Meldepflicht nach Art. 20 BEHG wurde bereits 2011 eingestellt, nachdem Investor X. eine Wiedergutmachungszahlung von CHF 1 Mio. leistete (vgl. hierzu FN 4). Die gerichtliche Abhandlung zur Frage der Verletzung der Meldepflicht bildet hier vielmehr eine Vorfrage, auf deren Basis das Bundesverwaltungsgericht die gesetzlichen Organisations- und Gewährspflichten der Bank (die Verfügungsadressatin und Beschwerdeführerin) beurteilte (vgl. hierzu hinten, unter II.3 f.).

für Übernahmen.<sup>15</sup> Die börsenrechtlichen Vorschriften zur Meldepflicht spielten hierbei eine zentrale Rolle, da sie unter anderem den heimlichen Erwerb, aber auch die verdeckte Veräusserung massgeblicher Beteiligungen zu verhindern versuchen. Damit liessen sich Übernahmeabsichten frühzeitig aufdecken und überraschende Übernahmeaktionen würden erschwert.<sup>16</sup> Die Konkretisierung der börsengesetzlichen Meldepflichten (Art. 20 BEHG) erfolgt unter anderem über die Bestimmungen zum *indirekten Erwerb* (Art. 9 Abs. 3 lit. a-d BEHV-EBK)<sup>17</sup> und zur *Gruppenbildung* bzw. zum *Handeln in gemeinsamer Absprache* (Art. 15 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK).<sup>18</sup> Das Bundesverwaltungsgericht vermerkt in diesem Zusammenhang, dass sich diese zwei Verhaltensweisen auch überlagern können, mit anderen Worten ein indirekter Erwerb auch in abgestimmter Verhaltensweise durch mehrere Personen erfolgen könne.<sup>19</sup>

Hinsichtlich des *indirekten Erwerbs* erinnert das Bundesverwaltungsgericht in Anlehnung an die bundesgerichtliche Rechtsprechung daran, dass damit alle geschäftlichen Handlungen erfasst seien, die den Aufbau einer für die Meldepflicht massgeblichen Beteiligung trotz Auseinanderfallens der wirtschaftlichen und formalen Berechtigung objektiv ermöglichen bzw. jedes geschäftliche Handeln, das im Ergebnis das Stimmrecht über die Beteiligungspapiere vermitteln kann.<sup>20</sup> Ausschlaggebend sei (gemäss Bundesgericht)<sup>21</sup> eine *faktische* und nicht eine juristische Betrachtungsweise.<sup>22</sup> Als entscheidend wird hierbei angesehen, dass die Aktien mit den entsprechenden Stimmrechten faktisch jederzeit an sich gezogen werden könnten.<sup>23</sup> Gleichzeitig präzisiert das Bundesverwaltungsgericht Letzteres dahingehend (wiederum mit Verweis auf die bundesgerichtliche Rechtsprechung)<sup>24</sup>, dass «*die rein faktische Möglichkeit des Beteiligungsaufbaus für sich alleine nicht genügt. Vielmehr fordert [das Bundesgericht] in subjektiver, finaler Hinsicht auch insofern zusätzlich, dass aufgrund der Umstände darauf geschlossen werden müsse, dass eine solche Beteiligung (bzw. der Aufbau einer solchen Beteiligung) vom Meldepflichtigen auch angestrebt werde*».<sup>25</sup> Den hierbei offensichtlichen Beweisschwie-

rigkeiten könne man Rechnung tragen, indem es genüge, wenn aufgrund der Umstände auf eine solche Absicht geschlossen werden könne.<sup>26</sup> Das heisst, dass im Rahmen der Beweiswürdigung eine tatsächliche Vermutung und ein Indizienbeweis zulässig seien.<sup>27</sup>

Diese zum indirekten Erwerb festgehaltenen Grundprinzipien seien sodann auch für die Feststellung einer *Gruppenbildung* (Handeln in gemeinsamer Absprache) anwendbar. Nach Massgabe von Art. 15 Abs. 1 BEHV-EBK sei bei der gemeinsamen Absprache bzw. bei der Gruppenbildung nicht nur auf das juristische Kriterium einer vertraglichen Bindung abzustellen, sondern auf das faktische Verhalten, welches sich in «anderen organisatorischen Vorkehren» äussern könne.<sup>28</sup>

## 2.2 Erwägungen

Das Bundesverwaltungsgericht analysiert im Wesentlichen zwei Sachverhaltsabschnitte mit verschiedenen, über die Bank abgewickelten Transaktionen, wobei sich die zwei Abschnitte thematisch und zeitlich teilweise überschneiden:

Beim ersten Sachverhaltsabschnitt geht es um die bis zum 25. März 2008 getätigten Kauf- und Verkaufstransaktionen mit SIAN-Aktien, welche allesamt jeweils auf Rechnung von Investor X. und Frau X. durch Mitarbeiter Y. vermittelt und ausgeführt werden. Diese Transaktionen führen dazu, dass der von Investor X. und Frau X. *direkt* gehaltene Stimmrechtsanteil per 19. Dezember 2007 insgesamt auf 3,53 % und per 28. Dezember 2007 auf 4,20 % anwächst und dann per 15. Januar 2008 durch Verkauf an den *friends & family*-Kunden C7 wieder auf 2,99 % reduziert wird (und bis zum 25. März 2008 unverändert bleibt).<sup>29</sup>

Der zweite Sachverhaltsabschnitt betrifft zahlreiche Transaktionen mit SIAN-Aktien im Zeitraum zwischen Ende November 2007 und dem 1. April 2008, welche wiederum Mitarbeiter Y. vermittelt und ausführt, aber jeweils auf Rechnung bankinterner Kunden (und nicht Investor X. oder Frau X.). Bei dieser Kategorie von Transaktionen stelle sich die Frage, inwieweit Mitarbeiter Y.

<sup>15</sup> BVGE 2012/33 E. 7.2.

<sup>16</sup> BVGE 2012/33 E. 7.2. (mit zahlreichen weiteren Hinweisen zur Rechtsprechung und zu einschlägiger Literatur).

<sup>17</sup> Da der gerichtlich beurteilte Sachverhalt den Zeitraum von Ende 2007 bis Frühjahr 2008 betrifft, wendet das Bundesverwaltungsgericht noch die Börsenverordnung-EBK vom 25. Juni 1997 (BEHV-EBK) an (inzwischen abgelöst durch die Börsenverordnung-FINMA vom 25. Oktober 2008 (BEHV-FINMA); Art. 9 BEHV-EBK findet sich heute in Art. 9 BEHV-FINMA, per 1. Januar 2012 ergänzt um Abs. 4).

<sup>18</sup> Heute Art. 10 BEHV-FINMA (praktisch identischer Wortlaut).

<sup>19</sup> BVGE 2012/33 E. 7.3. (mit Verweis auf BGE 136 II 304 E. 7.7).

<sup>20</sup> BVGE 2012/33 E. 7.4.

<sup>21</sup> BGE 136 II 304 E. 7.7.

<sup>22</sup> BVGE 2012/33 E. 7.4.

<sup>23</sup> BVGE 2012/33 E. 7.4.

<sup>24</sup> BGE 136 II 304 E. 7.7 f.

<sup>25</sup> BVGE 2012/33 E. 7.5 (Hervorhebung hinzugefügt).

<sup>26</sup> BVGE 2012/33 E. 7.5 (mit Verweis auf BGE 136 II 304 und weitergehende Literatur) (Hervorhebung hinzugefügt).

<sup>27</sup> BVGE 2012/33 E. 7.5 (mit Verweis auf E. 6.2; vgl. hierzu vorne, unter II.1).

<sup>28</sup> BVGE 2012/33 E. 7.6 (mit dem zusätzlichen Hinweis, dass sich das Bundesgericht hierzu noch nicht geäussert hat, die bundesverwaltungsgerichtliche Auffassung aber der Praxis der Offenlegungsstelle der SIX Swiss Exchange (vgl. OLS-Jahresbericht 2008, 33 und 36 ff.) und der damaligen EBK entspricht (gemeint sind die Entscheide i.S. Quadrant AG vom 12. Juni 2003 und i.S. Converium Holding AG vom 13. Juli 2007)).

<sup>29</sup> BVGE 2012/33 E. 9.5–9.5.7. Zu erwähnen ist, dass Investor X. und Frau X. bis zum 28. November 2007 bereits insgesamt 3,33 % SIAN-Aktien hielten. Bis Ende November 2007 galt indes noch die alte Fassung von Art. 20 BEHG, welche als untersten Schwellenwert 5 % vorsah.

jene Aktien lediglich in den Depots anderer Kunden «parkiere» und somit Investor X. damit hilft, verdeckt eine wesentliche Beteiligung an SIAN-Aktien aufzubauen. Wird die Frage bejaht, müssten die betreffenden, von den anderen Kunden direkt gehaltenen SIAN-Anteile Investor X. im Sinne einer *indirekt* gehaltenen Beteiligung hinzugerechnet werden.<sup>30</sup>

Der erste Sachverhalt (durch Investor X. und Frau X. *direkt* gehaltene Beteiligung) wird nicht bestritten. Weder die Überschreitungen noch die Unterschreitung der relevanten Schwellenwerte seien gemeldet worden, weshalb gemäss Bundesverwaltungsgericht ein Verstoß gegen die börsenrechtliche Meldepflicht vorliegt.<sup>31</sup>

Hinsichtlich des zweiten Sachverhalts (durch Investor X. *indirekt* gehaltene Beteiligung) bleiben Ablauf und Schlussfolgerungen bestritten. Das Bundesverwaltungsgericht (wie bereits die Vorinstanz) setzt sich eingehend mit allen relevanten Umständen auseinander und verweist in diesem Zusammenhang unter anderem auf die effektiv ausgeführten Transaktionen mit SIAN-Aktien auf Rechnung bankinterner Kunden (vorwiegend *friends & family*-Kunden) sowie auf den im Rahmen des Beweisverfahrens sichergestellten E-Mail-Verkehr zwischen Mitarbeiter Y. und Investor X. ab November 2007.<sup>32</sup> Ins Gewicht würden insbesondere die E-Mails von Mitarbeiter Y. fallen, in welchen er Investor X. regelmässig über den Beteiligungsaufbau orientiert, teilweise in Verwendung verschlüsselter Botschaften. So ist unter anderem von einem «Projekt», «*dass zum richtigen Zeitpunkt zugeschlagen werde*» (begleitet mit einer tabellarischen Übersicht über die grössten Aktionäre der *sia Abrasives*), und davon, «*dass potentielle Finanzierungspartner erst kontaktiert würden, wenn das Projekt in der ersten Phase sei*» die Rede.<sup>33</sup> In die gleiche Richtung gehe eine E-Mail vom 24. Januar 2008, in welcher Mitarbeiter Y. Investor X. die Botschaft «*3\*3 % Tierschützer done – still more @ 350 available – call (...)*» übermittelt.<sup>34</sup> Hinzu kämen widersprüchliche und ausweichende Aussagen durch Mitarbeiter Y. bei den Befragungen vor dem Untersuchungsbeauftragten.<sup>35</sup> Alle diese Aspekte seien ein starkes Indiz, so das Bundesverwaltungsgericht, dass es sich um einen verdeckten Positionsaufbau handelt.<sup>36</sup>

Seitens der Bank werden verschiedene Einwände erhoben. So wird insbesondere vorgebracht, dass Mitarbeiter Y. *Blockhandel* betreibe, indem er als Broker Parteien ausfindig mache, welche als Käufer und Verkäufer ei-

nes Aktienblocks zusammengeführt werden könnten.<sup>37</sup> Hierzu wendet das Bundesverwaltungsgericht (wie bereits die Vorinstanz) ein, dass die fraglichen Transaktionen keinen Blockhandel darstellen, da kein Bookbuilding-Prozess vorliegen würde und die zahlreichen Transaktionen Aktienpakete von höchstens 1,79 % der Stimmrechte betreffen würden (statt wie üblich 10–15 %).<sup>38</sup> Auch das weitere Vorbringen der Bank, die *Finanzkrise* und der tiefe Börsenkurs hätten für Investor X. eine Kaufgelegenheit eröffnet, die er mutig ergriffen habe, wird vom Gericht nicht gehört. Der Vorwand sei unter anderem von Umständen überlagert (es wurde von einem «Projekt» gesprochen, kleinere Pakete wurden bei *friends & family*-Kunden platziert etc.), die eine andere Würdigung nahelegen würden.<sup>39</sup>

### 2.3 Entscheid

Zusammenfassend kommt das Bundesverwaltungsgericht daher zum Schluss, dass unter Mitwirkung von Mitarbeiter Y. ein mehrfacher Verstoß gegen die börsenrechtlichen Meldepflichten vorliegt.<sup>40</sup> Bei den durch Investor X. und Frau X. direkt gehaltenen Anteilen wurde weder die Überschreitung noch die Unterschreitung der relevanten Meldeschwellen gemeldet. Gleichzeitig waren die mit Hilfe von Mitarbeiter Y. getätigten Transaktionen klar auf einen Beteiligungsaufbau ausgerichtet, sodass jene Aktienbestände aufgrund des indirekten Erwerbs Investor X. hätten hinzugerechnet werden müssen, womit entsprechende Meldepflichten ausgelöst wurden. Da mit Ausnahme der Überschreitung von 15 % (am 26. März 2008) und 20 % (am 1. April 2008) durch Investor X. keine meldepflichtigen Transaktionen offengelegt wurden, wird *in casu* eine Verletzung von Art. 20 BEHG festgestellt.<sup>41</sup>

### 3. Ungenügende Organisation

Das Bundesverwaltungsgericht hält zunächst fest, dass die Bank eine dauernde Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit (Art. 3 Abs. 2 lit. c BankG) bieten muss und daher mitunter keine rechts- und sittenwidrigen Geschäfte tätigen darf.<sup>42</sup>

Banken hätten daher beispielsweise die wirtschaftlichen Gründe eines Geschäfts abzuklären, wenn Anzeichen bestünden, dass dieses Teil eines unsittlichen oder rechtswidrigen Sachverhalts bilden könnte, oder wenn es sich um ein kompliziertes, ungewöhnliches oder bedeutsames Geschäft handle. Die genannten Grundsätze seien analog anwendbar für eine Effektenhändlerin, ihre verantwort-

<sup>30</sup> BVGE 2012/33 E. 8.1–8.3.

<sup>31</sup> BVGE 2012/33 E. 8.3 und E. 9.5.7.1.

<sup>32</sup> BVGE 2012/33 E. 9.5.2 ff.

<sup>33</sup> BVGE 2012/33 E. 9.5.2 (Hervorhebungen hinzugefügt).

<sup>34</sup> BVGE 2012/33 E. 9.5.2 (Hervorhebung hinzugefügt). Vgl. eine nachvollziehbare Entschlüsselung durch die «BILANZ» (FN 4): Es sind 3 Aktienpakete à 3 % erworben worden und weitere Aktien à CHF 350 erhältlich.

<sup>35</sup> BVGE 2012/33 E. 9.5.2 f.

<sup>36</sup> BVGE 2012/33 E. 9.5.2. f.

<sup>37</sup> BVGE 2012/33 E. 9.5.4.

<sup>38</sup> BVGE 2012/33 E. 9.5.4.4.

<sup>39</sup> BVGE 2012/33 E. 9.5.5.1 f. (Hervorhebung hinzugefügt).

<sup>40</sup> BVGE 2012/33 E. 9.5.7.1.

<sup>41</sup> BVGE 2012/33 E. 9.5.7.2 ff.

<sup>42</sup> BVGE 2012/33 E. 10.1.

lichen Mitarbeiter sowie die massgebenden Aktionäre (Art. 10 Abs. 2 lit. d BEHG).<sup>43</sup> Auch müsse eine Bank für eine wirksame betriebsinterne Funktionentrennung zwischen Handel, Vermögensverwaltung und Abwicklung sorgen und die mit der Geschäftstätigkeit sowie die mit dem Vollzug von Effektengeschäften verbundenen Risiken erfassen, begrenzen und überwachen (Art. 19 Abs. 3 BEHV).

Das Bundesverwaltungsgericht verweist auf Ausführungen der Vorinstanz, wonach gemäss Letzterer die Bank zwischen November 2007 und April 2008 durch das Parkieren von SIAN-Aktien bei Kunden die Treue- und Sorgfaltspflicht gemäss Art. 11 Abs. 1 lit. b und c BEHG und somit das Erfordernis der Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit schwer verletzt habe.<sup>44</sup> Im Zentrum der Kritik stünde der offensichtliche Interessenkonflikt, der letztlich dazu führe, dass die Anlageentscheide in SIAN-Aktien primär für das Projekt «Tierschützer» getroffen wurden seien, weshalb die Pflicht der «*best execution*» (Art. 11 Abs. 1 lit. b BEHG), Verhaltensregeln der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) für Effektenhändler sowie die Treuepflicht gemäss Art. 11 Abs. 1 lit. c BEHG und Art. 8 der Verhaltensregeln der SBVg für Effektenhändler verletzt seien. Die Bankkunden hätten als Mittel zum Zweck für den Beteiligungsaufbau an der *sia Abrasives* gedient, ohne dass jene Kunden dies gewusst hätten. Damit hingen zudem zahlreiche weitere Unregelmässigkeiten zusammen, welche der Bank vorzuwerfen seien: So habe es die Bank – obschon notwendig – unterlassen, Abklärungen rund um die fraglichen Transaktionen vorzunehmen und Schritte einzuleiten, um das Risiko der Bank bezüglich der Projekte von Investor X. zu evaluieren und zu dokumentieren. Mit vielen *friends & family*-Kunden hätten lediglich mündliche Verträge bestanden, was ein wirksames Risikomanagement verunmögliche. Mitarbeiter Y. habe im Übrigen eine faktische Machtstellung gehabt, die es verunmöglicht habe, ein adäquates Risikomanagement und Kontrollsystem zu führen.<sup>45</sup>

Das Bundesverwaltungsgericht schliesst sich diesen Feststellungen im Wesentlichen an. Die seitens der Bank erhobenen Einwände<sup>46</sup> werden zurückgewiesen. Für die im Raum stehende Frage des Vorwurfs einer ungenügenden Organisation ist nach Ansicht des Bundesverwaltungsgerichts im Übrigen unbeachtlich, dass die Bank während des Verfahrens einen umfangreichen Massnah-

menkatalog erstellt und implementiert habe.<sup>47</sup> Zu jenen Massnahmen (deren Umsetzung Ende 2011 durch zwei Revisionsgesellschaften geprüft worden war) gehört unter anderen, dass im Blockhandel die Kategorie «mit zusätzlichem Abklärungsbedarf» geschaffen wurde. Darunter fällt jeder Auftrag zum Kauf oder Verkauf einer Position, die einen Anteil von 2.5% oder mehr an den Stimmrechten beziehungsweise dem Kapital einer Gesellschaft umfasst. Ferner müssen vor jeder Ausführung eines solchen Blockhandels der wirtschaftliche Hintergrund und die Absichten eines Kunden eruiert und dokumentiert werden, verbunden mit dem expliziten Hinweis auf eine allenfalls bestehende Meldepflicht nach Art. 20 BEHG. Die Aktennotiz muss einen besonderen, internen Autorisierungsprozess durchlaufen, der die Geschäftsleitung und Compliance-Verantwortliche involviert.<sup>48</sup> Die Bank verweist schliesslich auf die Tatsache, dass Mitarbeiter Y. die Bank verlassen hat.

Ungeachtet dieser Bemühungen sieht es das Bundesverwaltungsgericht im Einklang mit den Ausführungen der Vorinstanz als erwiesen, dass ein Verstoß gegen die gesetzlichen und regulatorischen Bestimmungen bezüglich der Organisationsvorschriften (betriebsinterne Funktionentrennung, Risikomanagement, angemessenes internes Kontrollsystem, Compliance) bzw. gegen die Pflicht zur Abklärung der wirtschaftlichen Hintergründe eines Geschäfts<sup>49</sup> sowie gegen die diesbezüglichen Ausführungsvorschriften des RS-EBK 06/6<sup>50</sup> vorliegt. Des Weiteren stellt das Bundesverwaltungsgericht eine schwere Verletzung der Sorgfalts- und Treuepflicht gemäss Art. 11 lit. b und c BEHG und damit zugleich von Art. 10 Abs. 2 lit. d BEHG (einwandfreie Geschäftstätigkeit) sowie Art. 10 Abs. 2 lit. a BEHG (Organisationsvorschriften) fest.<sup>51</sup>

#### 4. Androhung des Bewilligungsentzugs

Die Bank wehrt sich schliesslich auch gegen die Androhung des Entzugs der Banklizenz, welche die Verfügung der Vorinstanz für den Wiederholungsfall enthält. Die Vorinstanz begründete diesen Schritt mit Verweis auf Art. 37 Abs. 1 FINMAG, wonach die FINMA einer Beaufsichtigten die Bewilligung entzieht, wenn sie die Voraussetzungen für die Tätigkeit nicht mehr erfülle oder aufsichtsrechtliche Bestimmungen schwer verlet-

<sup>43</sup> BVGE 2012/33 E. 10.1.

<sup>44</sup> BVGE 2012/33 E. 10.1.

<sup>45</sup> BVGE 2012/33 E. 10.1.

<sup>46</sup> So wird insbesondere behauptet, dass zwischen Investor X. und Mitarbeiter Y. kein Auftrags- und Treuhandverhältnis bestehe, weshalb Mitarbeiter Y. auch kein Unterstützungsvorwurf gemacht werden könne (vgl. BVGE 2012/33 E. 10.1).

<sup>47</sup> Die Massnahmen waren seitens der Mutter der Bank (Bellevue Group AG) angeordnet worden und zielten darauf ab, ein erkanntes Reputationsrisiko zu eliminieren.

<sup>48</sup> Vgl. die ausführliche Darstellung jener Massnahmen in BVGE 2012/33 E. 10.2.

<sup>49</sup> Vgl. Art. 3 Abs. 2 lit. a BankG, Art. 10 Abs. 2 lit. a BEHG, Art. 9 Abs. 2, 3, 4 BankV, Art. 19 Abs. 1 und 3, Art. 20 Abs. 1 BEHV.

<sup>50</sup> Rundschreiben der Eidgenössischen Bankenkommission vom 27. September 2006: Überwachung und interne Kontrolle (inzwischen ersetzt durch Rundschreiben FINMA 2008/24 «Überwachung und interne Kontrolle bei Banken» vom 20. November 2008 (FINMA-RS 08/24)).

<sup>51</sup> BVGE 2012/33 E. 10.6.

ze. Wenn wie *in casu* eine mildere Massnahme getroffen werden könne, sei auf einen Bewilligungsentzug zu verzichten (weshalb der Entzug nur angedroht wurde). Die Bank macht die Unverhältnismässigkeit dieser Androhung geltend.<sup>52</sup> Der Vorwurf beruhe auf schwachen Indizien, die Publikumsaktionäre seien aufgrund der Androhung schwer geschädigt und die Androhung sei nicht befristet (mit den Worten der Bank: «bedingte Todesstrafe auf Lebzeiten».<sup>53</sup> Im Übrigen sei unklar, was als Wiederholungsfall zu betrachten sei, so der weitere Einwand der Bank.

Das Bundesverwaltungsgericht schliesst sich der Auffassung der Vorinstanz an und weist die Beschwerde auch in diesem Punkt ab.<sup>54</sup> Vor dem Hintergrund des verfassungsrechtlich verankerten Prinzips der Verhältnismässigkeit (Art. 5 Abs. 2 BV) und der für diese Zwecke vorzunehmenden Interessenabwägung erscheine die Massnahme unter Berücksichtigung der Umstände als geeignet, erforderlich und zumutbar. Gleichzeitig vermerkt das Bundesverwaltungsgericht, dass bei allfälligen erneuten Unregelmässigkeiten die Frage des Entzugs in einem rechtsstaatlichen Verfahren erneut zu prüfen wäre.<sup>55</sup>

### III. Erläuterungen

Der Entscheid des Bundesverwaltungsgerichts ist im Ergebnis keine grosse Überraschung.

Im Zusammenhang mit den *Kriterien zur Begründung eines indirekten Erwerbs* (Art. 20 BEHG bzw. Art. 9 Abs. 3 BEHV-FINMA) hatte das Bundesgericht die Weichen bereits im Jahr 2004 (Fall Quadrant)<sup>56</sup> gestellt und dort auch den Weg für die spätere Spruchpraxis vorgeplant (insbesondere im Fall Implenia)<sup>57</sup>.

Nach bundesgerichtlicher Rechtsprechung schliesst der indirekte Erwerb «alles geschäftliche Handeln ein, das den Aufbau einer für die Meldepflicht massgeblichen Be-

teiligung [...] objektiv ermöglicht bzw. das im Ergebnis das Stimmrecht über die Beteiligungspapiere vermitteln kann, wenn aufgrund der Umstände darauf geschlossen werden muss, dass eine solche Beteiligung auch angestrebt wird. Ausschlaggebend ist mithin ein faktisches und nicht ein juristisches Kriterium».<sup>58</sup>

Im Kern sind somit zumindest nach Auffassung des Bundesgerichts zwei Elemente entscheidend, ein objektives und ein subjektives:

*Erstens* braucht es eine über die reine Planung hinausgehende, aktive Vorgehensweise, die es der meldepflichtigen Person *faktisch* erlaubt, die Beteiligung an sich zu ziehen, also *ungeachtet eines allfälligen zivilen Anspruchs* auf Übertragung. Das ist sachgerecht, solange man nur qualifizierte Umstände gelten lässt, die es einer Person *faktisch* erlauben, die Beteiligung an sich zu ziehen.<sup>59</sup> Es muss mindestens ein (wenn auch unausgesprochenes) Einverständnis unter den Beteiligten darüber bestehen, dass trotz fehlendem Rechtsanspruch (also ohne Rechtsbindungswille der Beteiligten) Zugang zu den Aktien besteht.<sup>60</sup>

*Zweitens* muss der Aufbau der Beteiligung auch *angestrebt* werden. Bei der Erwerbsabsicht ist der Nachweis naturgemäss schwierig, da es sich um einen inneren Vorgang handelt. An dieser Stelle liegt die eigentlich Krux des konkret beurteilten Falles, welche auch für die zukünftige Verfahrenspraxis relevant sein könnte: Als Grundsatz gilt noch immer, dass für eine belastende Verfügung die Verwaltung die Beweislast trägt.<sup>61</sup> Im Einklang mit der bundesgerichtlichen Rechtsprechung<sup>62</sup> wird dieses subjektive Kriterium nun aber normativ stark objektiviert und an erleichterte Beweisanforderungen gekoppelt. Gemäss Bundesgericht reicht es aus, dass aufgrund der Umstände auf eine solche Absicht ge-

<sup>52</sup> BVGE 2012/33 E. 11.1.

<sup>53</sup> BVGE 2012/33 E. 11.1.

<sup>54</sup> BVGE 2012/33 E. 11.2.

<sup>55</sup> BVGE 2012/33 E. 11.2. Im Ergebnis zum gleichen Schluss kommt das Bundesverwaltungsgericht hinsichtlich zwei weiteren Anordnungen der Vorinstanz: Die Anordnung, eine (ausserordentliche) Prüfgesellschaft zur Prüfung der Umsetzung der organisatorischen Massnahmen einzusetzen sowie das Verbot der Akquisition neuer Kunden in den Bereichen Vermögensverwaltung und Anlageberatung bis zur Herstellung des rechtmässigen Zustandes (BVGE 2012/33 E. 12). Das Verhältnismässigkeitsprinzip sei vor dem Hintergrund der schweren Verstösse gegen die gesetzliche Ordnung *in casu* nicht verletzt, so die Schlussfolgerung des Bundesverwaltungsgerichts (BVGE 2012/33 E. 12).

<sup>56</sup> BGE 130 II 530 ff.

<sup>57</sup> BGE 136 II 304, 325. Vgl. hierzu die Entscheidbesprechung bei CORRADO RAMPINI/CHARLOTTE WIESER, Bundesgerichtliche Klärstellungen zum Begriff des indirekten Erwerbs und zur Stellung des Meldepflichtigen im Verfahren vor der FINMA, GesKR 2/2010, 240 ff.

<sup>58</sup> BGE 136 II 304, 325 E. 7.7 (Hervorhebung hinzugefügt). Rechtlicher Anknüpfungspunkt ist der Auffangtatbestand in Art. 9 Abs. 3 lit. d BEHV-FINMA («alle anderen Vorgänge, die im Ergebnis das Stimmrecht über die Beteiligungspapiere vermitteln können, [...]»).

<sup>59</sup> A.M. insbesondere DAENIKER (FN 4), 411 ff., der das Festhalten am Erfordernis eines Rechtsbindungswillens unter den Parteien befürwortet. Im Übrigen bezieht sich das *faktische* Kriterium auf den Aufbau der (bzw. den Zugang zur) Beteiligung, nicht auf die (subjektive) Erwerbsabsicht (das *Anstreben* des Beteiligungsaufbaus) (so aber DAENIKER (FN 4), 411).

<sup>60</sup> Zur Illustration: Wenn Ehemann A seiner Frau B Aktien der X AG in ihr Depot (und auf ihre Rechnung) legt und ihr sagt, sie solle sich keine Sorgen machen, er habe alles im Griff (was Ehefrau B – wenn auch etwas misstrauisch – billigt), wird man das Element des faktischen Zugangs von Ehemann A auf diese Aktien (direkt gehalten durch Ehefrau B) bejahen können. Wenn hingegen Ehemann A und Ehefrau B je einzeln und ohne besondere Absprache in Aktien der X AG investieren, liegt kein indirekter Erwerb durch Ehemann A vor, nur weil er seine Frau B in der Vergangenheit immer wieder vom richtigen Zeitpunkt einer *Deinvestition* ihres Portefeuilles überzeugen konnte (und er deshalb die Aktien wahrscheinlich an sich ziehen könnte).

<sup>61</sup> Sofern das massgebliche Recht keine spezifische Beweisregel vorsieht, vgl. BVGE 2012/33 E. 6.2.2.

<sup>62</sup> BGE 130 II 530, 546 E. 6; BGE 136 II 304, 325 E. 7.7.

geschlossen werden kann (hierbei sind tatsächliche Vermutungen und Indizienbeweise zulässig), wobei eine von der Lebenserfahrung und der praktischen Vernunft getragene Überzeugung ausreicht.<sup>63</sup> Das ist im Lichte des Grundsatzes der freien Beweiswürdigung sachgerecht, zumal man bei der Beurteilung von *inneren Vorgängen* in aller Regel auf den Versuch angewiesen ist, von einer bekannten Tatsache auf das Vorliegen einer unbekannteren Tatsache zu schliessen. Dieser Vorgang ist indes keineswegs ein unregelmäßiger Automatismus. Der Beweis ist erst geleistet, wenn der Richter zur Überzeugung gelangt, dass sich der rechtserhebliche Sachumstand verwirklicht hat.<sup>64</sup> Der Umgang der Gerichte und Behörden mit jenem zweiten, an sich subjektiven Element (subjektive Erwerbsabsicht) darf in der Tendenz nicht dazu führen, dass bei mysteriös erscheinenden Hintergründen in der Verfahrensführung allzu schnell auf jene Erwerbsabsicht geschlossen wird.

Hinsichtlich des *Vorwurfs der ungenügenden Organisation* und der Androhung des Bewilligungsentzugs sind die rechtlichen Erwägungen des Bundesverwaltungsgerichts überzeugend und das Ergebnis nachvollziehbar. Anlass zur Diskussion geben könnten die bemerkenswert umfangreichen Massnahmen der Bank, mit welchen die Bank betriebsinterne Funktionstrennung, Risikomanagement, internes Kontrollsystem und Compliance in praktisch neuem Gewand erscheinen liess.<sup>65</sup> Es wäre verfehlt, diesen neuen Status Quo als Mindeststandard bei den Prinzipien in Art. 10 und Art. 11 BEHG zu betrachten. Eine Hinweispflicht der Bank bzw. des Kundenberaters auf eine sich allenfalls ergebende Meldepflicht ist mit Blick auf börsenrechtliche Meldepflichten des Bankkunden sicherlich zweckmässig und interessengerecht. Letzteres gilt umso mehr, wenn bereits der Anteil im selben Depot eine meldepflichtige Schwelle erreicht (oder knapp darunter liegt). Zu weit ginge hingegen ein inquisitorisches Nachfragen beim Bankkunden zu den Beweggründen eines Kaufs bzw. einer Kaufabsicht. Ebenso wenig ist ein Bankkunde seiner Bank gegenüber auskunftspflichtig, was sein allenfalls über mehrere Banken verteilt gehaltener Gesamtbestand bestimmter Aktien betrifft. In dem vom Bundesverwaltungsgericht beurteilten Fall darf nicht vergessen werden, dass Investor X. und Mitarbeiter Y. über mehrere Monate als eigentliches «Team» zusammen wirkten und die fraglichen Transaktionen im Bewusstsein der Akquisitionsstrategie von Investor X. und in Kenntnis börsenrechtlicher Meldepflichtverletzungen ausgeführt wurden. Es ist daher zu vermuten, dass sich an den Vorkommnissen im Frühjahr 2008 nur wenig geändert hätte, wären jene organisatorischen Massnahmen bereits *ex ante* implementiert gewe-

sen. Obschon aufsichtsrechtlich verlockend, wäre daher verfehlt, die neue Organisationsstruktur der Bank als zwingenden Bestandteil von Art. 10 und Art. 11 BEHG zu betrachten.

#### IV. Bedeutung für die Praxis

Ob der Entscheid des Bundesverwaltungsgerichts zu irgendeinem der adressierten Themen wirklich wegweisend sein wird, ist zu bezweifeln. Namentlich bei der Frage der börsenrechtlichen Meldepflicht hält sich das Bundesverwaltungsgericht an höchstrichterliche «Vorgaben» zur Auslegung von Art. 20 BEHG bzw. Art. 9 Abs. 3 BEHV-FINMA. Zudem ist der Fall stark von einer singulären Faktenlage geprägt, die für die Betroffenen (Bank, Mitarbeiter Y., Investor X.) wenig schmeichelhaft ist.

In der Praxis sollten dennoch einzelne entscheidrelevante Aspekte im Auge behalten werden:

Dass die Feststellung des Sachverhalts bei der Frage der Erwerbsabsicht mit (erheblichen) Beweisschwierigkeiten verbunden ist, dürfte der Regelfall sein. Es ist nun aber zu vermuten, dass die Praxis den richterlich zugepielten Ball der wesentlich erleichterten Beweisanforderungen dankend aufnimmt. Bei einem leichtfertigen Umgang könnte dies dazu führen, dass die Feststellung der Erwerbsabsicht (bzw. der Umstände, die auf eine Erwerbsabsicht schliessen lassen) auf schwachen Indizien basiert, was *faktisch* eine Beweislastumkehr zur Folge hätte.

Hinsichtlich der Auslegung des *indirekten Erwerbs* nach Art. 20 BEHG i.V.m. Art. 9 Abs. 3 BEHV-FINMA ist vor dem Hintergrund der bestätigten Rechtsprechung in naher Zukunft nicht damit zu rechnen, dass der Hinweis auf einen fehlenden Rechtsbindungswillen unter den Parteien bei der Offenlegungsstelle oder bei der FINMA auf grosses Interesse stösst. Das dürfte im Übrigen nun auch für die Auslegung von Art. 10 BEHV-FINMA (Handeln in gemeinsamer Absprache) gelten. Wer sich nicht gerne in Unsicherheit wiegt, kann aber bei der Offenlegungsstelle einen Vorabentscheid einholen (Art. 20 BEHV-FINMA).

Hinsichtlich der festgestellten *Mängel in der Organisation* der Bank dürfte der Bundesverwaltungsgerichtsentscheid zu einer Sensibilisierung bei den Banken im Umgang mit Meldepflichten der Bankkunden führen. Die übliche Abwicklungs- und Compliance-Praxis wird das Urteil aber kaum revolutionieren.

<sup>63</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2A.500/2002 vom 24. März 2003 E. 3.5.

<sup>64</sup> Vgl. BVGE 2012/33 E. 6.2.1.

<sup>65</sup> Vgl. vorne, unter II.3.