

BVGer B-2775/2008 vom 18. Dezember 2008

Bundesverwaltungsgericht, 2008-12-18, DE

Quelle: https://mcp.opencaselaw.ch/entscheid/bvger_B-2775_2008

FR: TAF B-2775/2008 du 18 décembre 2008

IT: TAF B-2775/2008 del 18 dicembre 2008

Regeste

Finanzmarktaufsicht

Erwägungen

E. 1.1

Gestützt auf Art. 31 des Verwaltungsgerichtsgesetzes vom 17 Juni 2005 (VGG, SR 173.32) beurteilt das Bundesverwaltungsgericht Beschwerden gegen Verfügungen im Sinne von Art. 5 des Bundesgesetzes über das Verwaltungsverfahren vom 20. Dezember 1968 (VwVG, SR 172.021). Um eine solche handelt es sich beim angefochtenen Entscheid. Die Eidgenössische Bankenkommission ist eine Vorinstanz des Bundesverwaltungsgerichts im Sinne von Art. 33 Bst. f VGG. Das Bundesverwaltungsgericht ist damit zur Behandlung der Beschwerde zuständig.

E. 1.2

Das Bundesverwaltungsgericht entscheidet in der Regel in der Besetzung mit drei Richtern oder Richterinnen. Es entscheidet in Fünferbesetzung, wenn der Präsident der Abteilung dies im Interesse der Rechtsfortbildung oder der Einheit der Rechtsprechung anordnet (Art. 21 VGG). Im vorliegenden Verfahren hat der Abteilungspräsident am 28. November 2008 auf Antrag des Instruktionsrichters eine Fünferbesetzung angeordnet (Art. 32 Abs. 2 Geschäftsreglement für das Bundesverwaltungsgericht vom 17. April 2008 VGR, SR 173.320.1). Der am 9. Mai 2008 eingesetzte Spruchkörper wurde mit den Richtern Stephan Breitenmoser und Frank Seethaler, beide Abteilung II, auf ein Fünferkollegium erweitert.

E. 1.3

Das Verfahren vor dem Bundesverwaltungsgericht richtet sich nach dem VwVG, soweit das Verwaltungsgerichtsgesetz nichts anderes bestimmt (Art. 37 VGG). Gemäss Art. 48 Abs. 1 VwVG ist zur Beschwerde legitimiert, wer vor der Vorinstanz am Verfahren teilgenommen hat, von der angefochtenen Verfügung besonders berührt ist und ein schutzwürdiges Interesse an deren Aufhebung oder Änderung hat. Die Beschwerdeführerinnen haben am vorinstanzlichen Verfahren teilgenommen und sind als Adressatinnen der angefochtenen Verfügung in besonderem Masse vom Entscheid betroffen. Ferner haben sie ein aktuelles praktisches Interesse an der Aufhebung oder Änderung der vorinstanzlichen Verfügung. Die Beschwerdeführerinnen haben genügend dargetan, dass sie ein Feststellungsinteresse daran haben, ob sie durch ihr Übernahmegebaren rechtmässig gehandelt haben. Ein diesbezüglicher Entscheid bringt sowohl den Beschwerdeführerinnen, welche nach wie vor Grossaktionärinnen der Beschwerdegegnerin sind, als auch der Beschwerdegegnerin Klarheit mit Bezug auf die rechtliche Qualifikation des Verhaltens der Beschwerdeführerinnen beim Beteiligungsaufbau an der Beschwerdegegnerin. Bedeutung kommt dem Entscheid des

Bundesverwaltungsgerichts aber auch mit Bezug auf das laufende Verwaltungsstrafverfahren zu. Obwohl der Entscheid des Bundesverwaltungsgerichts für die Verwaltungsstrafbehörde nicht bindend ist, wird sie die diesbezüglichen Ausführungen anlässlich ihrer Entscheidfindung zumindest berücksichtigen (vgl. Urs Zulauf/David Wyss/Daniel Roth, Finanzmarktenforcement, Bern 2008, S. 228). Dadurch ist auch die Aktualität des Interesses genügend dargetan. Die Beschwerdeführerinnen sind somit zur Beschwerde berechtigt.

E. 1.4

Unter Berücksichtigung des feiertagsbedingten Fristenstillstands ist die Beschwerde vom 24. April 2008 rechtzeitig erhoben worden (Art. 50 Abs. 1 i.V.m. Art. 22a Abs. 1 VwVG). Die Beschwerdeschrift erfüllt mit Bezug auf Inhalt und Form die Voraussetzungen von Art. 52 Abs. 1 VwVG. Auf die Beschwerde ist demnach einzutreten.

E. 2.1

Die Beschwerdeführerinnen machen geltend, die Vorinstanz habe der Implenia AG zu Unrecht die Parteistellung zuerkannt. Sie beantragen deshalb, der Implenia AG sei im Beschwerdeverfahren keine Parteistellung zu gewähren.

E. 2.2

Als Parteien gelten gemäss Art 6 VwVG Personen, deren Rechte oder Pflichten die Verfügung berühren soll, sowie andere Personen, Organisationen oder Behörden, denen ein Rechtsmittel gegen die Verfügung zusteht. Wer in einem Beschwerdeverfahren Partei ist, kann die Parteirechte für sich in Anspruch nehmen, worunter das Recht auf Akteneinsicht im Sinne von Art. 26 VwVG und das Recht auf rechtliches Gehör gemäss Art. 29 ff. VwVG fallen. Die Parteien und die Vorinstanz können sich gestützt auf Art. 57 VwVG zur Beschwerde vernehmen lassen und im Rahmen der Beschwerdeanträge eigene Anträge stellen. Die Parteien bestimmen somit den Streitgegenstand im Beschwerdeverfahren.

E. 2.3

Die Umschreibung des Parteibegriffs von Art. 6 VwVG erscheint in mancherlei Hinsicht lückenhaft: Einerseits werden beschwerdeberechtigte Behörden darin als Parteien bezeichnet, während das Gesetz - z.B. in Art. 55 Abs. 4 oder Art. 64 Abs. 2 VwVG - sowie die Lehre deren Rechts- und Parteifähigkeit verneinen. Andererseits können Personen als Beklagte Parteirechte ausüben, auch wenn ihnen gegen den angefochtenen Entscheid kein Rechtsmittel zusteht; darunter fallen Verfügungsadressaten oder Dritte, die zur Anfechtung legitimiert gewesen wären, wenn die Vorinstanz gegenteilig verfügt hätte. Entgegen dem Wortlaut von Art. 6 VwVG sind daher auch Personen Partei, welche nur bei anderslautender Verfügung beschwerdeberechtigt wären und durch die angefochtene Verfügung in ihren Rechten und Pflichten nicht berührt werden (vgl. Fritz Gygi, Bundesverwaltungsrechtspflege, 2. Aufl., Bern 1983, S. 174 ff., 179; Marino Leber, Die Beteiligten am Verwaltungsprozess, recht 1985, S. 22 ff. Ziff. 4.1; Alfred Kölz/Isabelle Häner, Verwaltungsverfahren und Verwaltungsrechtspflege des Bundes, 2. Aufl., Zürich 1998, Rz. 109 f., 231 f.; Isabelle Häner, N 6 zu Art. 48 VwVG, in: Auer/Müller/Schindler, Kommentar zum VwVG, Zürich/St. Gallen 2008). Neben dem Verfügungsadressaten und der verfügenden Behörde treten im Anfechtungsstreitverfahren Drittbetroffene, die ein genügendes Rechtsschutzinteresse aufweisen, als Parteien auf. Sie werden notwendigerweise zu Gegenparteien, wenn sie gegen den Verfügungsadressaten obsiegt haben und dieser ein Rechtsmittel einlegt (vgl. Isabelle Häner, Die Beteiligten im

Verwaltungsverfahren und Verwaltungsprozess, Zürich 2000, Rz. 280).

E. 2.4

Im konkreten Fall ist anhand der anwendbaren Rechtsnorm zu bestimmen, welche Beteiligten unter den Parteibegriff fallen und welche allenfalls als weitere Beteiligte zur Mitwirkung am Verfahren befugt sind (vgl. Kölz/Häner, a.a.O., Rz. 232). Vorliegend ist somit zu prüfen, ob die Beschwerdegegnerin in den Schutzbereich von Art 20 des Börsengesetzes vom 24. März 1995 (BEHG, SR 951.1) fällt. Mit der Meldepflicht gemäss Art. 20 BEHG soll die Transparenz des Marktgeschehens verbessert werden: Massgebliche Beteiligungsverhältnisse sind allen Marktteilnehmern gleichermassen offenzulegen. In diesem Sinne dient die Meldepflicht dazu, sowohl den Anlegern als auch der betroffenen Gesellschaft Aufschluss über die Zusammensetzung des Aktieninhaberkreises sowie über die Veränderungen massgeblicher Beteiligungen zu geben. Zweck ist somit vornehmlich der Schutz der Anleger und des Marktes im Sinne von Art. 1 BEHG. Gleichzeitig ist die Information des Anlegers aber eng mit der Information der Gesellschaften über ihre Aktionärsstruktur verknüpft. Die Gesellschaften erhalten durch die Meldungen die nötige Kenntnis über die Identität ihrer bedeutenden Aktionäre, insbesondere der Inhaberaktionäre, welche sie für die Erfüllung der ihnen von Art. 663c Abs. 1 OR auferlegten Bekanntgabepflicht benötigen. Die Meldepflicht soll somit auch der frühzeitigen Aufdeckung von Übernahmeabsichten dienen und damit überraschende Übernahmeaktionen erschweren (vgl. Rolf H. Weber, in: Nedim Peter Vogt/Rolf Watter, Kommentar zum Schweizerischen Kapitalmarktrecht, Basel/Genf/München 1999, Vorbemerkungen zu Art. 20-21 BEHG, N 1 ff., sowie zu Art. 20 BEHG, N 4-7). Die Implenia AG kann damit als börsenkotierte Gesellschaft und als Zielgesellschaft einer allfälligen Übernahme ein Recht auf Information aus Art. 20 Abs. 1 BEHG ableiten. Sie fällt damit in den Schutzbereich der Norm. Da die Beschwerdegegnerin aufgrund von Art. 20 BEHG ein genügendes Rechtsschutzinteresse hat und vom Ausgang des vorliegenden Verfahrens mehr als jedermann berührt ist, hat sie Parteistellung. Die Vorinstanz hat damit in Ziff. 3 des angefochtenen Entscheids zu Recht festgestellt, dass die Implenia AG Parteistellung im Sinne von Art. 6 VwVG hat.

E. 2.5

Die Implenia AG hat am vorinstanzlichen Verfahren teilgenommen, und ihr wurde die angefochtene Verfügung formell eröffnet. Als formelle Adressatin hat sie für sich genommen noch kein Recht, sich am Beschwerdeverfahren zu beteiligen (vgl. Häner, a.a.O., Rz. 541). Die Implenia AG hat aber aufgrund ihrer besonderen Betroffenheit und angesichts dessen, dass sie im vorinstanzlichen Verfahren obsiegt hat, ein grösseres Interesse als jedermann am Ausgang des Beschwerdeverfahrens. Als Drittbetroffene scheidet sie als Partei erst aus, wenn sie gegen einen für sie ungünstigen Entscheid ihre Parteirolle nicht mehr aktiv ausüben würde (vgl. Häner, Rz. 280). Dies ist vorliegend indessen nicht der Fall, denn sie hat mit ihrer Eingabe vom 5. August 2008 ihr Interesse an der Ausübung ihrer Parteirechte ausdrücklich bekundet. Sie hat demzufolge im Beschwerdeverfahren die Rolle einer Gegenpartei und damit grundsätzlich Anspruch auf Ausübung ihrer Parteirechte. Dazu gehört auch das Recht, sich im Rahmen des Schriftenwechsels gemäss Art. 57 VwVG zu den Anträgen der Beschwerdeführerinnen zu äussern und Einsicht in die Akten zu nehmen, sofern diesem Recht keine höherrangigen Interessen im Sinne von Art. 27 Abs. 1 Bst. a-c VwVG entgegenstehen (vgl. dazu auch den Entscheid des Bundesgerichts vom 27. November 2008 über die Zwischenverfügung des

Bundesverwaltungsgerichts vom 5. August 2008, Erw.1.2).

E. 2.6

Gemäss Art. 30 Abs. 2 Bst. c VwVG muss eine Partei nicht angehört werden, wenn ihren Begehren durch den Entscheid voll entsprochen wird (vgl. Patrick Sutter, in: Auer/Müller/Schindler, a.a.O., N 25 zu Art. 30 VwVG). Trotz des ausdrücklichen Antrags der Beschwerdegegnerin vom 5. August 2008 und des Entscheids des Bundesgerichts vom 27. November 2008, gemäss welchem dem Akteneinsichtsrecht der Beschwerdegegnerin nichts entgegensteht, solange die privaten Interessen der Beschwerdeführerinnen gewahrt bleiben, ist im heutigen Zeitpunkt darauf zu verzichten, der Beschwerdegegnerin noch die Verfahrensakten zuzustellen und ihr Gelegenheit zu geben, sich zu den Anträgen der Beschwerdeführerinnen und der Vorinstanz zu äussern. Das Beschwerdeverfahren ist vielmehr entscheidreif. Damit sind eine weitere Runde im Schriftenwechsel unter Einbezug der Beschwerdegegnerin und die anschliessende Gelegenheit für die Beschwerdeführerinnen, zu den Ausführungen der Beschwerdegegnerin Stellung zu nehmen, aus prozessökonomischen Gründen nicht vertretbar. Sie widersprechen auch dem Beschleunigungsgebot. Da die Beschwerdegegnerin im vorliegenden Verfahren obsiegt, entsteht ihr aus der fehlenden Gelegenheit zur Stellungnahme und zur Akteneinsicht kein Nachteil.

E. 3

Die Beschwerdeführerinnen machen zunächst geltend, einzelne Vertreter der Vorinstanz hätten entweder ein persönliches Interesse am Ausgang des Verfahrens, oder aber, einzelne an der Verfügung beteiligte Personen hätten durch ihr Verhalten begründeten Verdacht erweckt, sonstwie befangen zu sein. Sie machen damit die Verletzung von Ausstandsgründen gemäss Art. 10 Abs. 1 Bst. a und d VwVG geltend und rügen, eine nicht ordnungsgemäss zusammengesetzte Behörde habe die angefochtene Verfügung erlassen, wodurch Art. 29 der Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft vom 18. April 1999 (BV, SR 101; recte Art. 30 Abs. 1 BV) verletzt sei.

E. 3.1

Ganz generell kann vorab festgehalten werden, dass persönliche Interessen oder andere Gründe, welche eine Person als befangen erscheinen lassen können, nur dann die Ausstandspflicht einer Person zur Folge haben, wenn sie objektiv betrachtet den Eindruck von Befangenheit erwecken. Rein subjektive Verdächtigungen und Annahmen im vagen Bereich des Möglichen genügen demgegenüber nicht (vgl. Benjamin Schindler, Die Befangenheit der Verwaltung, Diss., Zürich 2002, S. 91).

E. 3.1.1

Ein persönliches Interesse am Ausgang eines Verfahrens im Sinne von Art. 10 Abs. 1 Bst. a VwVG kann sich einerseits daraus ergeben, dass die verfügende Person ihre eigene Sache bzw. die Sache eines eigenen Geschäfts zu beurteilen hat. Andererseits können persönliche Interessen in einem unmittelbaren Vor- oder Nachteil liegen, welcher ausserhalb der mitwirkenden Person liegt. Zu denken wäre an rechtliche, tatsächliche, finanzielle oder ideelle Interessen. Das Interesse muss von einer gewissen Intensität sein, um als Ausstandsgrund zu genügen (vgl. Schindler, a.a.O., S. 99). Nach herrschender Lehre muss es sich dabei um ein individuelles Sonderinteresse, das sich von den Belangen einer unbestimmten Personenmehrheit deutlich abhebt und von der Verwaltungsentscheidung in einer spezifischen Weise getroffen wird, handeln (vgl. Regina Kiener, Richterliche

Unabhängigkeit, Bern 2001, S. 92). Mittelbare persönliche Interessen können nur dann einen Ausstandsgrund darstellen, wenn "die persönliche Interessenssphäre des Behördenmitglieds durch den Ausgang des Verfahrens spürbar tangiert wird" (VPB 64.2 E. 6.1.3).

E. 3.1.2

Die anderen Umstände der Befangenheit gemäss Art. 10 Abs. 1 Bst. d VwVG bilden einen Auffangtatbestand, welcher eine Vielzahl anderer Gründe für eine Ausstandspflicht umfassen kann und sich teilweise mit den persönlichen Interessen eines Behördenmitglieds überlappt. Zu denken wäre an Freundschaften und Feindschaften, wirtschaftliche Abhängigkeiten sowie aktuelle oder frühere Arbeitsverhältnisse, Konkurrenzverhältnisse des Behördenmitglieds zu Verfahrensbeteiligten, Beeinflussung durch Dritte, Zugehörigkeit zu einer Interessengruppe oder Äusserungen gegenüber Verfahrensbeteiligten oder Dritten (vgl. Schindler, a.a.O., S. 111 ff.). Aufgrund der mannigfaltigen Teiltatbestände wird nachstehend nur auf jene eingegangen, auf welche sich die Beschwerdeführerinnen berufen (vgl. zum Ganzen Isabelle Hähner, in: Marcel Alexander Niggli/Peter Übersax/Hans Wiprächtiger, Basler Kommentar, Bundesgerichtsgesetz, Basel 2008, N 16 ff. zu Art. 34 BGG).

E. 3.1.2.1

Eine Freundschaft oder Bekanntschaft mit einer Verfahrenspartei kann nur dann eine Ausstandspflicht begründen, wenn sie objektiv betrachtet sehr intensiv ist. Regelmässig ungenügend sind insbesondere ein gemeinsames Studium oder Arbeit für denselben Arbeitgeber (vgl. Thomas Merkli/Arthur Aeschlimann/Ruth Herzog, Kommentar zum Gesetz über die Verwaltungsrechtspflege im Kanton Bern, Bern 1997, N 17 zu Art. 9).

E. 3.1.2.2

Bei den Äusserungen gegenüber Verfahrensparteien und Dritten kann generell festgehalten werden, dass Verwaltungsbehörden im Gegensatz zu Gerichten mit einer Vielzahl von Aufgaben betraut sind, welche Äusserungen gegenüber der Öffentlichkeit bedingen (BGE 125 I 119 E. 3d). Äussert sich eine Behörde in der Öffentlichkeit zu einem laufenden Verfahren, muss sie sich jedenfalls eine gewisse Zurückhaltung auferlegen. Sie darf das Verfahren nicht als bereits entschieden erscheinen lassen. Auch sollten in ihren Äusserungen nicht Sympathien oder Antipathien gegenüber einer Verfahrenspartei zum Ausdruck kommen (vgl. Schindler, a.a.O., S. 130 ff.). Als problematisch und deshalb als Grund für die Ausstandspflicht sah das Bundesgericht unter anderem Äusserungen an, welche von einem Behördenmitglied im Rahmen eines informellen Augenscheins zu einem konkreten Verfahren gemacht wurden (BGE 114 Ia 153 E. 3; vgl. auch BGE 115 Ia 180 E. 3/bbb sowie BGE 119 V 456 E. 3a und 5d). Wissenschaftliche Publikationen und Aussagen hingegen, welche sich in generell-abstrakter Weise zu einer Rechtsfrage äussern, sind unproblematisch (vgl. Merkli/Aeschlimann/ Herzog, a.a.O., N 17 zu Art. 9). Dies ist sogar dann der Fall, wenn die Ansichten des Verfassers oder Redners pointiert sind. Anders liegt die Sache dann, wenn eine wissenschaftliche Stellungnahme in der objektiv erkennbaren Absicht abgegeben wird, einer Partei zu helfen (vgl. Schindler, a.a.O., S. 133). Schliesslich können polemische Äusserungen ebenfalls einen Grund für die Ausstandspflicht einer Person darstellen (BGE 97 I 91 E. 3).

E. 3.1.2.3

Behördliche Ratschläge an Verfahrensparteien vor der offiziellen Eröffnung eines Verfahrens sind grundsätzlich unproblematisch und an der Tagesordnung. Nach der Eröffnung des Verfahrens müssen sich die Behörde und die Parteien grundsätzlich an die geregelten Verfahrensabläufe halten (vgl. Schindler, a.a.O., S. 136 f.).

E. 3.2

Es stellt sich die Frage, ob die Vorbringen der Beschwerdeführerinnen objektiv gesehen den Ausstand der von ihnen benannten Mitgliedern und Mitarbeitern der Vorinstanz gerechtfertigt hätten.

E. 3.2.1

Weder die gemeinsame Tätigkeit von Eugen Haltiner (Präsident der EBK) und Anton Affentranger (Verwaltungsratspräsident der Beschwerdegegnerin) in der erweiterten Geschäftsleitung der UBS AG noch der Kontakt zwischen einem Investor der Beschwerdeführerinnen, dessen Vertreter und Eugen Haltiner vermögen einen geeigneten Ausstandsgrund zu schaffen. Die Beschwerdeführerinnen belegen den geschilderten Sachverhalt bezüglich der Kontaktnahme mit einem Investor nicht, sondern gaben dem Bundesverwaltungsgericht einzig dessen Namen bekannt. In der Folge legten sie auch nicht dar, inwiefern eine Befragung desselben angezeigt wäre. Zum anderen bringen die Beschwerdeführerinnen nicht vor, zwischen Eugen Haltiner und Anton Affentranger bestehe eine besonders enge Beziehung oder Freundschaft. Die kurzzeitige, im Übrigen lange zurückliegende Zusammenarbeit in derselben Firma begründet jedenfalls keine Ausstandspflicht.

E. 3.2.2

Ebenso unproblematisch ist die Beteiligung von Franz Stirnimann (Vizedirektor der EBK; Bereich Börsen/Märkte BM) an einem von der SwissHoldings organisierten Seminar im November 2007 als Redner. Wie ausgeführt, hat eine Verwaltungsbehörde unter Umständen eine Informationspflicht gegenüber der Öffentlichkeit. Das Thema des Vortrags von Franz Stirnimann fällt unter diese Informationspflicht. Franz Stirnimann ist dabei keineswegs auf hängige Verfahren eingegangen, was von den Beschwerdeführerinnen denn auch weder behauptet noch belegt wird. Gänzlich irrelevant ist, welche anderen Redner neben dem Vertreter der EBK aufgetreten sind. Gleiches gilt in Bezug auf ein von Franz Stirnimann an den Rechtsvertreter der Beschwerdegegnerin gerichtetes Schreiben über die Rückwirkung von Art. 20 Abs. 4bis BEHG. Dieses Schreiben ist zum Einen in einem anderen Verfahren ergangen (Sulzer) und die Vorinstanz verwies darauf, dass die Lesart mit Bezug auf eine Rückwirkung von Art. 20 Abs. 4bis BEHG vom zuständigen Richter anders interpretiert werden kann und allein von Letzterem darüber zu befinden ist. Zum Anderen hätten die Beschwerdeführerinnen die Vorinstanz selbst jederzeit nach ihrer Rechtsauffassung fragen können; möglich wäre schliesslich auch gewesen, dass sich die Vorinstanz zu genau jener Frage in einem Rundschreiben geäussert hätte.

E. 3.2.3

Unhaltbar sind zudem die Vorwürfe gegenüber Alice Blokker (EBK, Bereich Börsen/Märkte BM, Abteilung Offenlegung/Übernahmen) und Daniel Engeli (EBK, Bereich Börsen/Märkte BM, Leiter Abteilung Offenlegung/Übernahmen), wonach diese das Untersuchungs- sowie das Amtsgeheimnis verletzt und hierdurch einen Ausstandsgrund gesetzt hätten. Die Beschwerdeführerinnen konkretisieren in keiner Weise, inwiefern die vorgenannten Personen das Untersuchungs- bzw. das Amtsgeheimnis verletzt haben sollen.

Es gelingt den Beschwerdeführerinnen nicht, ihre Vorbringen zu belegen: Weder trifft zu, dass die Beschwerdeführerinnen nicht über die Aufnahme eines Verwaltungsverfahrens informiert worden sind (die ordnungsgemässe Mitteilung erfolgte mit Schreiben vom 31. Januar 2008, wozu die Beschwerdeführerinnen am 1. Februar 2008 Stellung nahmen), noch wurde der Beschwerdegegnerin Einsicht in irgendwelche Verfahrensakten der Beschwerdeführerinnen gewährt (zwecks minimaler Gewähr des rechtlichen Gehörs unter den Garantien von Art. 6 Abs. 1 der Konvention zum Schutze der Menschenrechte und Grundfreiheiten vom 4. November 1950 [EMRK; SR 0.101], Art. 29 Abs. 2 BV und Art. 29 VwVG wurden der Beschwerdegegnerin allein die Eingaben der Beschwerdeführerinnen sowie ein Sachverhaltsentwurf zugestellt), noch haben sich die Mitarbeiter der EBK in unzulässiger Weise zur Parteistellung der Beschwerdegegnerin geäußert. Soweit die Vorinstanz der Beschwerdegegnerin während des Verfahrens Parteistellung zugesichert hat, hat sie lediglich ihre Rechtsauffassung geäußert. Die diesbezüglichen Vorbringen der Beschwerdeführerinnen stossen somit allesamt ins Leere.

E. 3.2.4

Nicht ersichtlich ist ferner, inwiefern die kurz vor der Generalversammlung und vor der Bilanzmedienkonferenz der Beschwerdegegnerin erfolgten Eröffnungen der Verfügungen vom 12. Dezember 2007 bzw. 7. März 2008 per Fax einen Ausstandsgrund darstellen sollten. Die Eröffnung von Verfügungen per Fax ist bei der Vorinstanz gängige Praxis und nicht aussergewöhnlich. Inwiefern die Vorinstanz durch den Zustellungszeitpunkt der Verfügungen einen Befangenheitsgrund gesetzt haben soll, ist nicht ersichtlich. Zu jedem anderen Zeitpunkt hätte die Beschwerdegegnerin genauso von dem für sie positiven Inhalt der Verfügungen medienwirksam Gebrauch machen können, da es sich bei der versuchten Übernahme durch die Beschwerdeführerinnen ohnehin um eine "cause célèbre" handelt.

E. 3.2.5

Ebenfalls keinen Ausstandsgrund zu setzen vermag die vom Rechtsvertreter der Beschwerdegegnerin in einem Aufsatz vom 23. November 2007 erwähnte Zusammenarbeit der Beschwerdegegnerin mit - nicht namentlich genannten - Behörden zur Strategiefestlegung. Dass mit "Behörden" nur die Vorinstanz gemeint sein kann, ist reine Spekulation. Zu denken wäre unter anderem auch an das Handelsgericht des Kantons Zürich.

E. 3.2.6

In Bezug auf die Offenlegung sämtlicher Kontakte der Mitglieder und Mitarbeiter der Vorinstanz mit der Beschwerdegegnerin, deren Vertretern und Aktionären, mit Investoren der Beschwerdeführerinnen sowie die Aufklärung über alle weiteren Umstände, welche eine Abhängigkeit der Mitglieder und Mitarbeiter der Vorinstanz begründen könnten, besteht keine generelle Aufklärungspflicht. Der Entscheid, ob Ausstandsgründe, welche die Parteien nicht kennen könnten, bestehen und darüber informiert werden muss, liegt bei der Behörde sowie dem einzelnen Mitglied derselben. Art. 10 VwVG ist ansonsten so ausgestaltet, dass die Parteien Ausstandsgründe selbst vorbringen müssen und diese auch zu objektivieren haben.

E. 3.2.7

Treten schliesslich Mitglieder einer Behörde in den Ausstand, wie vorliegend Anne Héritier Lachat und Charles Pictet, brauchen weder diese Personen noch die Behörde dies zu begründen und diese Begründung den Parteien mitzuteilen. Weder Art. 10 VwVG noch Art.

29 BV geben einer Partei einen Anspruch darauf, die Gründe für den Ausstand von Behördenmitgliedern zu erfahren. Die Partei hat lediglich ein Anrecht auf Begründung, sofern ihr Antrag auf Ausstand eines Behördenmitglieds abgewiesen wird.

E. 3.3

Gemessen an den obenstehenden Ausführungen vermögen die Beschwerdeführerinnen nicht in objektiver Weise darzulegen, dass die Vorinstanz als Behörde oder das Verhalten ihrer Mitglieder und Mitarbeitenden Anlass zum Ausstand gemäss Art. 10 VwVG gegeben hätten. Vielmehr erweisen sich alle Vorbringen als haltlos oder als unbelegt. Der Antrag der Beschwerdeführerinnen, die angefochtene Verfügung gestützt auf Art. 29 BV (recte: Art. 30 Abs. 1 BV) wegen nicht ordnungsgemässer Zusammensetzung der Entscheidbehörde aufzuheben, ist damit vollumfänglich abzuweisen.

E. 4

Die Beschwerdeführerinnen sehen im Zustandekommen des angefochtenen Entscheids ihren Anspruch auf rechtliches Gehör verletzt, weil die Vorinstanz ein angeblich geheimes Vorverfahren durchgeführt habe, welches nicht dem VwVG unterstand. Im Besonderen rügen sie die Verletzung von Art. 1 (Geltungsbereich), Art. 18 (Rechte der Parteien), Art. 30 (vorgängige Anhörung), Art. 31 (Anhörung der Gegenpartei) und Art. 33 VwVG (Beweisanerbieten).

E. 4.1

Das Börsengesetz schafft gemäss Art. 1 BEHG den Rahmen, um die Funktionsfähigkeit der Effektenmärkte zu gewährleisten. Im Rahmen dieser Zweckbestimmung ist der Vorinstanz unter anderem die Aufsicht über die Offenlegung bedeutender Beteiligungen zur selbständigen Erledigung übertragen (Art. 34 BEHG i.V.m. Art. 23 des Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen vom 8. November 1934 [Bankengesetz, BankG, SR 952.0]), wobei sie insbesondere die Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Vorschriften zu überwachen hat (Art. 35 Abs. 1 BEHG). Hierzu haben Personen und Gesellschaften, die der Aufsicht unterstehen, der Aufsichtsbehörde alle Auskünfte und Unterlagen zu geben, die diese zur Erfüllung ihrer Aufgabe verlangt (Art. 35 Abs. 2 BEHG). Wird der Vorinstanz nun von einer Gesellschaft mitgeteilt, dass sie Grund zur Annahme habe, ein Aktionär sei seiner Meldepflicht nicht nachgekommen (Art. 20 Abs. 4 BEHG), hat sie diesbezüglich aktiv zu werden und entsprechende Abklärungen zu treffen, um zu klären, ob sich Verdachtsmomente für eine Meldepflichtsverletzung erhärten lassen. Deshalb hat sie sich zunächst ein Bild über die bei ihr zur Anzeige gebrachte Situation zu machen, wozu sie an erster Stelle Auskünfte bei Parteien, Finanzinstituten, Behörden und übrigen Auskunftspersonen einholen kann. Zur Erfüllung dieser Aufgabe ist es unabdingbar, dass ihr dabei ein grosser Freiraum zugestanden wird, um die notwendigen Informationen zu beschaffen.

E. 4.2

Es liegt insbesondere in diesem frühen Stadium des Verfahrens allein an der Vorinstanz zu entscheiden, von wem sie Auskünfte einholen und welche Unterlagen sie beschaffen will, um ihre Aufsichtsfunktion wahrnehmen zu können. Bei der Wahl der geeigneten Mittel zur Erfüllung dieser Aufgabe hat die Vorinstanz im Rahmen der allgemeinen Verfassungs- und Verwaltungsgrundsätze (insbesondere des Willkürverbots, des Rechtsgleichheits- und Verhältnismässigkeitsgebots, sowie des Gebots von Treu und Glauben) in erster Linie den Hauptzwecken der finanzmarktrechtlichen Gesetzgebung, dem Schutz von Gläubigern und

Anlegern einerseits und der Lauterkeit des Finanzmarkts andererseits, Rechnung zu tragen (zum Anleger- und Funktionsschutz vgl. auch hinten E. 6.2 ff.; BGE 130 II 351 E. 2.2). Es handelt sich bei diesen Abklärungen um einen Fall des informellen Verwaltungshandelns, welches im Vorfeld einer Verfügung zum Alltag der Vorinstanz gehört, da die Hinweise auf einen möglicherweise problematischen Sachverhalt vorerst unvollständig oder bloss ungewiss und noch unbestimmt sind, so dass nicht ohne weiteres erkennbar ist, ob effektiv ein Handlungsbedarf besteht. Das informelle Verwaltungshandeln dient daher insbesondere auch der geeigneten Vorabklärung in Bezug auf angebliche Gesetzesverstösse (vgl. Kölz/Häner, a.a.O., Rz. 187; Zulauf/ Wyss/ Roth, a.a.O., S. 85 f.).

E. 4.3

Aufgrund dieser ersten, rein informellen Abklärungen, durch welche sich primär die Vorinstanz selber ein Bild über die Sachlage verschafft, um danach zu entscheiden, ob allenfalls ein ordentliches Verwaltungsverfahren einzuleiten oder aber die Sache ad acta zu legen ist, ist es nicht möglich, dass sich eine Partei zu jedem Schritt der Aufsichtsbehörde vernehmen lassen oder intensiv an den laufenden Vorkehren beteiligt sein kann. Unzweifelhaft erleiden die Parteirechte in diesem informellen Verfahren einen gewissen Nachteil, jedoch ist im Sinne einer funktionierenden Marktaufsicht im Sinne von Art. 1 BEHG Letztere schwerer zu gewichten als die straffe Einbindung der allenfalls in Zukunft von einem formellen Verwaltungsverfahren betroffenen Partei, in welchem ihr ohnehin die gesamten Parteirechte nach dem VwVG zustehen und sie sich umfassend zu den Feststellungen der Vorinstanz äussern kann.

E. 4.4

Dies trifft insbesondere auf den hier zu beurteilenden Fall zu. Den Parteien wurde nach Abschluss der Vorabklärungen die Aufnahme eines formellen Verwaltungsverfahrens mit Entscheid der Vorinstanz vom 24. Januar 2008 (Mitteilung an die Parteien am 31. Januar 2008) angezeigt und es wurde ihnen dabei Gelegenheit geboten, sich zu dem von der Aufsichtsbehörde festgestellten Sachverhalt zu äussern, eigene Anträge zu stellen und Beweismittel vorzulegen. Des Weiteren wurden die Beschwerdeführerinnen bereits kurz nach der Anzeige der Beschwerdegegnerin bei der Vorinstanz in die informellen Abklärungen derselben miteinbezogen. Die Beschwerdeführerinnen haben bereits in diesem Verfahrensstadium Anträge gestellt und Stellungnahmen eingereicht und somit von Beginn an auch am informellen Verfahren teilnehmen können. Schliesslich ist darauf zu verweisen, dass es den Beschwerdeführerinnen unbenommen war, jederzeit auch unaufgefordert zu Eingaben der Beschwerdegegnerin oder Instruktionsverfügungen der Vorinstanz Stellung zu nehmen, was sie auch wiederholt getan haben.

E. 4.5

Eine Verletzung des rechtlichen Gehörs anlässlich des vorinstanzlichen Verfahrens liegt somit nicht vor. An dieser Feststellung vermag auch das von den Beschwerdeführerinnen eingereichte Rechtsgutachten von Prof. Dr. iur. Isabelle Häner, Rechtsanwältin, über die Wahrung des rechtlichen Gehörs durch die EBK im Verfahren Laxey Partners Ltd. et al / Implenia AG betreffend Meldepflichten nichts zu ändern. Entgegen der zahlreichen Rügen der Beschwerdeführerinnen am formellen Zustandekommen des angefochtenen Entscheids ist festzustellen, dass ihre Parteirechte im vorinstanzlichen Verfahren gewahrt worden sind. Da die Vorbringen der Beschwerdeführerinnen allesamt haltlos und unbegründet sind, erübrigt sich auch die Abnahme der angebotene Beweise.

E. 5

Die Beschwerdeführerinnen rügen gestützt auf Art. 49 Bst. b VwVG, die Vorinstanz habe den rechtserheblichen Sachverhalt unrichtig festgestellt, da sie davon ausgehe, die Beschwerdeführerinnen hätten einen Anspruch auf Erwerb der von den CFD-Emittenten gehaltenen Implemia-Aktien nach Ablauf der Vertragsdauer gehabt (Rz. 156 ff. der angefochtenen Verfügung). Die von den Beschwerdeführerinnen abgeschlossenen CFD hätten aber weder eine Pflicht der Gegenparteien, den Basiswert zu erwerben, noch jene, den Basiswert nach Ablauf der Vertragsdauer an die Beschwerdeführerinnen zu übertragen, stipuliert. Weiter habe die Vorinstanz in ihrem Entscheid tatsachenwidrig ausgeführt, die Beschwerdeführerinnen hätten vor Abschluss der CFD auf eigenen Namen und eigene Rechnung umfangreiche Investitionen in Implemia-Aktien vorgenommen. Die so erworbenen Aktien hätten die Beschwerdeführerinnen anlässlich des Abschlusses der CFD auf die ausstellenden Finanzhäuser übertragen. Die Beschwerdeführerinnen bestreiten diese Sachverhaltsdarstellung mit dem Hinweis darauf, dass sie ausführlich dargelegt hätten, vor Abschluss der CFD nur sehr wenige Aktien über Broker gekauft zu haben.

E. 5.1

Die Vorinstanz hat nach der Aufsichtsanzeige der Implemia AG vom 5. April 2007 auf dem Amtshilfeweg abgeklärt, auf welche Art und Weise und in welchem Zeitraum die Beschwerdeführerinnen Implemia-Aktien erworben haben und wie es dazu kam, dass die Beschwerdeführerinnen der Beschwerdegegnerin am 11. April 2007 das Überschreiten des Grenzwertes von 10% der Stimmrechte (Beteiligung von 12,226%) vom 4. April 2007 gemeldet hatte. Am 12. April 2007 ergänzten die Beschwerdeführerinnen die Meldung vom 11. April 2007, da sie davon ausgingen, sie hätten versehentlich einen Investor der Beschwerdeführerin 1 in der Meldung vom Vortag nicht aufgeführt. Dies stellte sich indessen als ein Irrtum heraus, da bereits in der Meldung vom Vortag alle Investoren aufgeführt waren. Am 18. April 2007 meldeten die Beschwerdeführerinnen das Halten von 22,89% der Aktien der Beschwerdegegnerin und das Überschreiten des 20%-Grenzwertes am 16. April 2008. Nachdem die Nachforschungen der Vorinstanz bei der SWX am 18. April 2007 ergeben hatten, dass in der Zeit vom 12. März bis 12. April 2007 börslich und ausserbörslich keine Aktien der Beschwerdegegnerin in diesem Umfang gehandelt worden waren, eröffnete die Vorinstanz gleichentags eine Voruntersuchung. In dieser stellte sie aufgrund der zwischen dem 18. April 2007 (vgl. Ziff. 11 der angefochtenen Verfügung) und dem 6. August 2007 (vgl. Ziff. 30 der angefochtenen Verfügung) gestellten Amthilfegesuche und den daraufhin eingegangenen Rückmeldungen fest, dass die Beschwerdeführerinnen ab Ende 2006 bis Anfang April 2007 diverse Aufträge an Keijser zum Erwerb von Implemia-Aktien erteilten und diese Aktien auf ein "warehouse account" zugunsten ihrer selbst einliefern liessen. Daneben kauften die Beschwerdeführerinnen hauptsächlich ausserbörslich verschiedene Aktienpositionen durch die Bank am Bellevue, KBC und Instinet. Mit diesen Aktien der Beschwerdegegnerin, im ganzen 3'628'912 Stück bzw. 19,64% der Stimmrechte, wandten sich die Beschwerdeführerinnen an verschiedene Banken (Man, City Index, CSSEL, Bear Stearns, Cantor), welche ihnen für jede Aktie der Beschwerdegegnerin einen CFD mit Basiswert Implemia-Aktien ausstellten und diesen an die Beschwerdeführerinnen verkauften. Im Gegenzug erhielten diese Banken von den Beschwerdeführerinnen als Absicherung für die ausgestellten CFD Implemia-Aktien.

E. 5.2

In der angefochtenen Verfügung (Rz. 71) zeigt die Vorinstanz mit Verweis auf die Verfahrensakten detailliert auf, wie die Beschwerdeführerinnen zwischen dem 26. Januar und dem 23. März 2007 CFD erwarben und den Banken Implemia-Aktien verkauften, ohne dass bei einer einzelnen Bank der meldepflichtige Grenzwert von 5% überschritten worden ist. Aus der Verfügung geht zudem hervor (Rz. 73), dass die Beschwerdeführerinnen die CFD-Positionen ab dem 3. April 2007 schrittweise auflösten und von den Banken die Aktien, welche zur Absicherung der CFD-Positionen gedient hatten, erwarben. Am 3. April 2007 wurden von CSSEL durch Keijser 659'411 Implemia-Aktien (3,56% der Stimmrechte) an die Beschwerdeführerinnen überweisen. Am 4. April 2007 überwies City Index durch Keijser nach teilweiser Auflösung der CFD 652'146 Aktien (3,53% der Stimmrechte) an die Beschwerdeführerinnen. Am 5. April 2007 gelangten auf diese Weise von City Index 252'647 Aktien (1,37% der Stimmrechte), von Cantor 210'400 Aktien (1,14% der Stimmrechte) und von Man 901'022 Aktien (4,87% der Stimmrechte) durch Keijser an die Beschwerdeführerinnen. Schliesslich lösten die Beschwerdeführerinnen am 16. April 2007 die Swap-Transaktionen teilweise auf, was dazu führte, dass Bear Stearns einen Teil ihrer Absicherungsposition, nämlich 423'512 Aktien (2,29% der Stimmrechte) an Instinet bzw. an die Beschwerdeführerinnen überweisen. Dieses in den Vorakten ausführlich dokumentierte Vorgehen führte dazu, dass die Beschwerdeführerinnen am Dienstag, 3. April 2007, die 5%-Grenze, am Mittwoch, 4. April 2007, die 10%-Grenze und am Montag, 16. April 2007, die 20%-Grenze überschritten. Wie aus den Akten hervorgeht, haben die Beschwerdeführerinnen das Überschreiten der Grenzwerte von 10% und 20% innert 4 Börsentagen am 11. und am 18. April 2007 gemeldet (die Börse blieb vom 6. bis und mit 9. April 2007 wegen der Osterfeiertage geschlossen).

E. 5.3

Damit hat die Vorinstanz alle notwendigen Abklärungen getroffen, um die erfolgten Transaktionen für das Gericht nachvollziehbar zu machen. Die für die rechtliche Beurteilung massgeblichen Ereignisse sind schlüssig aufgezeigt. Die Abklärungen zum Sachverhalt zeigen lückenlos auf, wie die Beschwerdeführerinnen die CFD mit Basiswert Implemia-Aktien erworben haben, diese anschliessend wieder aufgelöst haben und die von den Banken zur Absicherung ihrer Positionen nicht mehr benötigten Implemia-Aktien übernommen haben. Den dem angefochtenen Entscheid zugrundeliegenden Sachverhalt anerkennen grundsätzlich auch die Beschwerdeführerinnen. Ihr Einwand in der Beschwerdeschrift vom 24. April 2008, sie hätten kein Recht gehabt, die von den CFD-Emittenten gehaltenen Implemia-Aktien bei Ablauf der CFD-Verträge realiter zu erwerben, ist keine Frage des massgeblichen Sachverhalts. Dieser Einwand ist vielmehr rechtlicher Natur und daher in der nächsten Erwägung zu beurteilen.

E. 6

Materiellrechtlich ist gestützt auf Art. 49 Bst. a VwVG zu prüfen, ob die Vorinstanz in Ziff. 4 des angefochtenen Entscheids zu Recht festgestellt hat, dass die Beschwerdeführerinnen im Rahmen des Beteiligungsaufbaus an Implemia AG ihre Meldepflicht nach Art. 20 BEHG verletzt haben.

E. 6.1

Art. 20 BEHG lautete in der bis 30. November 2007 geltenden Fassung (AS 1997 I 73 f.) wie folgt: 1 Wer direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Aktien einer Gesellschaft mit Sitz in der Schweiz, deren Beteiligungspapiere mindestens teilweise in der

Schweiz kotiert sind, für eigene Rechnung erwirbt oder veräussert und dadurch den Grenzwert von 5, 10, 20, 33?, 50 oder 66?Prozent der Stimmrechte, ob ausübbar oder nicht, erreicht, unter- oder überschreitet, muss dies der Gesellschaft und den Börsen, an denen die Beteiligungspapiere kotiert sind, melden. 2 Die Umwandlung von Partizipations- oder Genussscheinen in Aktien und die Ausübung von Wandel- oder Erwerbsrechten sind einem Erwerb gleichgestellt. 3 Eine vertraglich oder auf eine andere Weise organisierte Gruppe muss die Meldepflicht nach Absatz 1 als Gruppe erfüllen und Meldung erstatten über: a. die Gesamtbeteiligung; b. die Identität der einzelnen Mitglieder; c. die Art der Absprache; d. die Vertretung. 4 Haben die Gesellschaft oder die Börsen Grund zur Annahme, dass ein Aktionär seiner Meldepflicht nicht nachgekommen ist, so teilen sie dies der Aufsichtsbehörde mit. 5 Art. 20 Abs. 5 BEHG räumt der Aufsichtsbehörde die Kompetenz ein, Bestimmungen zu erlassen über den Umfang der Meldepflicht, die Behandlung von Erwerbsrechten, die Berechnung der Stimmrechte sowie über die Fristen, innert welchen der Meldepflicht nachgekommen werden muss und eine Gesellschaft Veränderungen der Besitzverhältnisse nach Absatz 1 zu veröffentlichen hat. Gestützt auf Art. 20 Abs. 5 BEHG sowie weitere, vorliegend nicht interessierende Bestimmungen des Börsengesetzes, hat die Vorinstanz am 25. Juni 1997 die Börsenverordnung-EBK (BEHV-EBK, SR 954.193) erlassen. Das 3. Kapitel der BEHV-EBK regelt die Offenlegung von Beteiligungen. Das 3. Kapitel regelt im 1. Abschnitt den Grundsatz der Meldepflicht (Art. 9), das Entstehen der Meldepflicht (Art. 10) sowie besondere Arten von Beteiligungen und in welcher Art diese der Meldepflicht unterstehen (Art. 11: Nutzniessung, Art. 12: Wertpapierleihe und vergleichbare Geschäfte, Art. 13: Wandel-, Erwerbs- und Veräusserungsrechte, Art. 14: Weitere meldepflichtige Tatbestände, Art. 15: Handeln in gemeinsamer Absprache und organisierte Gruppen, Art. 16: Anlagefonds). Der 2. Abschnitt des 3. Kapitels regelt die Meldung (Art. 17: Inhalt, Art. 18: Fristen, Art. 19: Veröffentlichung, etc). Art. 9 BEHV-EBK, welcher sich auf Art. 20 Abs. 1 und 5 BEHG stützt, lautet in der bis 31. Oktober 2007 geltenden Fassung wie folgt: 1 Meldepflichtig sind die wirtschaftlich Berechtigten an direkt oder indirekt erworbenen oder veräusserten Beteiligungspapieren, wenn sie durch den Erwerb oder die Veräusserung die Grenzwerte von Art. 20 Abs. 1 des Gesetzes (Grenzwerte) erreichen, über- oder unterschreiten. 2 Meldepflichtig ist zudem, wer durch den Erwerb oder die Veräusserung von Beteiligungspapieren auf Rechnung von mehreren, untereinander unabhängigen wirtschaftlich Berechtigten Grenzwerte erreicht, über- oder unterschreitet und in entsprechendem Umfang zur Ausübung der Stimmrechte ermächtigt ist. 3 Als indirekter Erwerb oder indirekte Veräusserung gelten: a. der Erwerb und die Veräusserung über einen rechtlich in eigenem Namen auftretenden Dritten, der auf Rechnung des wirtschaftlich Berechtigten handelt; b. der Erwerb und die Veräusserung durch direkt oder indirekt beherrschte juristische Personen; c. der Erwerb oder die Veräusserung einer Beteiligung, die direkt oder indirekt die Beherrschung einer juristischen Person vermittelt, welche ihrerseits direkt oder indirekt Beteiligungspapiere hält; d. alle anderen Vorgänge, die im Ergebnis das Stimmrecht über die Beteiligungspapiere vermitteln können, ausgenommen die Erteilung von Vollmachten ausschliesslich zur Vertretung an einer Generalversammlung.

E. 6.2.1

Wie der Botschaft des Bundesrats vom 24. Februar 1993 zum Börsengesetz (BBl 1993 I 1369 ff.) zu entnehmen ist, hat in dem vom Juni bis September 1991 zum Gesetzesentwurf der Expertengruppe durchgeführten Vernehmlassungsverfahren die überwiegende Mehrheit aus Gründen des Anlegerschutzes und zur Verbesserung der Transparenz die

Regelung der Offenlegungspflichten im Börsengesetz, eine Offenlegung bereits bei 5% befürwortet (Botschaft, S. 1379). Wer Börsenaufträge erteilt, tut dies in der Annahme, dass deren Ausführung durch den Händler oder die Kursbildung an der Börse nach Treu und Glauben erfolgt. Das Börsengesetz richtet sich primär auf den Schutz von Individualinteressen aus. Obschon der Anlegerschutz gemäss Botschaft des Bundesrats als Fortentwicklung des Gläubigerschutzes im Bankenaufsichtsrecht verstanden werden kann, besteht das Ziel des Börsengesetzes, anders als im Bankengesetz, nicht darin, den Anleger vor Kapitalverlusten zu schützen, die sich aus der Kursentwicklung an den Märkten ergeben. Der Anleger ist nicht als Inhaber einer Forderung, sondern als Bezüger einer Dienstleistung und Kunde des börsenmässigen Handels geschützt. Dieser Schutz umfasst nicht das Risiko, welches sich aus der Kursvolatilität ergibt und mit dieser Anlageform eigen ist und einhergeht. Diese Kursvolatilität liegt bei effizienten Märkten aber nicht im Einflussbereich der Effekthändler. Ein Schutzbedürfnis besteht damit gegen Übervorteilung durch Händler, Emittenten und andere Investoren (Insider, Marktmanipulatoren). Schutzziel ist somit das individuelle Vertrauen in die Lauterkeit der Wertschriftenmärkte im weitesten Sinn. Dieser Schutz erstreckt sich nicht nur auf den Anleger, der bereits Anlagen erworben hat, sondern auch auf die Interessen der potentiellen Anleger (Botschaft, Ziff. 151. S. 1381 f.).

E. 6.2.2

Im Folgenden äussert sich die Botschaft des Bundesrats zum Funktionsschutz (Botschaft, Ziff. 152, S. 1382), welcher im Gegensatz zum Anlegerschutz als Schutz des individuellen Vertrauens den Schutz des kollektiven Vertrauens anvisiert. Die Finanzmärkte erfüllen eine wesentliche volkswirtschaftliche Funktion dadurch, dass sie für ein reibungsloses Funktionieren des Sparens und Investierens im wirtschaftlichen Prozess sorgen. Ziel dieses Schutzes des kollektiven Vertrauens ist das Vertrauen des Publikums und der Effekthändler in die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte. Damit an den Märkten eine reibungslose Abwicklung der Transaktionen und eine effiziente Preisbildung gewährt sind, bedarf es einer ausreichenden Transparenz und Liquidität der Märkte sowie eines Mindestmasses an technischer Zuverlässigkeit der Abwicklungssysteme. Der Funktionsschutz ruft auch nach einer national und international harmonisierten Gesetzgebung zur Sicherstellung der Abwicklung des internationalen Handels.

E. 6.2.3

Der Funktions- und der Anlegerschutz sind der Grund für die Offenlegung von Beteiligungen an kotierten Gesellschaften (Botschaft, Ziff. 163, S. 1387 f.). Die Offenlegung von bedeutenden Beteiligungen ist zur Erhöhung der Markttransparenz unabdingbar und von dieser profitieren Anleger wie Gesellschaften. Die Zusammensetzung des Aktionärskreises und die Veränderung massgeblicher Beteiligungen ist für Anlageentscheide der Investoren wichtig und hat Auswirkungen auf die Kursentwicklung. Die Offenlegungsbestimmungen helfen, missbräuchlich nutzbare Informationsvorsprünge zu reduzieren, und die Gesellschaft ihrerseits gewinnt eine bessere Übersicht über die Aktionärsstruktur und die bestehenden Beherrschungsverhältnisse, wenn sie die Identität nicht nur ihrer Namen-, sondern auch der wichtigsten Inhaberaktionäre erfährt. Da die Gesellschaft die erhaltenen Meldungen an das Publikum weitergeben muss, ist auch dafür gesorgt, dass die Gesellschaft nicht einseitig durch einen Informationsvorsprung bevorzugt wird. Die Meldepflicht ist eng mit den öffentlichen Kaufangeboten verknüpft. Durch die Meldepflicht werden der heimliche Erwerb und die heimliche Veräusserung massgeblicher

Beteiligungen über die Börse verunmöglicht. Infolge der Meldepflicht kann somit ein Aufkäufer sein Erwerbsziel praktisch nur noch über ein öffentliches Angebot erreichen, es sei denn, er realisiert es mittels Paketkauf auf privatem Weg (Botschaft, S. 1388).

E. 6.3

Die Lehre schliesst sich den Ausführungen zum Zweck der Meldepflicht in der Botschaft an und anerkennt sowohl den Individual- (auch Gläubiger- oder Anlegerschutz) als auch den Funktionsschutz als wesentliche Ziele der Finanzmarktaufsichtsgesetzgebung an. Die Offenlegungsbestimmungen sollen der Markttransparenz dienen. Ziel ist einerseits, die Gleichbehandlung der Marktteilnehmer sicherzustellen, und andererseits den heimlichen Erwerb, aber auch die verdeckte Veräusserung massgeblicher Beteiligungen zu verhindern. Zweck des BEHG ist zwar vornehmlich der Schutz der Anleger und des Marktes, mit der Information der Anleger ist aber auch die Information der Gesellschaft über ihre Aktionärsstruktur eng verknüpft, was sich ohne weiteres bereits aus dem Wortlaut von Art. 20 BEHG ergibt. Denn eine Meldepflicht besteht nicht nur gegenüber der Börse, sondern auch gegenüber der Zielgesellschaft. Zweites Ziel der Meldepflicht ist es, dass Übernahmeabsichten frühzeitig aufgedeckt werden und damit überraschende Übernahmeaktionen erschwert werden. Ein heimlicher Erwerb massgeblicher Beteiligungen oder eine verdeckte Übernahme durch schrittweise Zukäufe wird durch die Meldepflicht praktisch verunmöglicht. Mit anderen Worten kann mit Bezug auf die Offenlegungspflichten auch von einem Frühwarnsystem gesprochen werden (zum Ganzen vgl. PETER NOBEL, Schweizerisches Finanzmarktrecht - Einführung und Überblick, Bern 2004, § 1 N 37 ff., § 11 N 249 ff.; DIETER ZOBL/STEFAN KRAMER, Schweizerisches Kapitalmarktrecht, Zürich/Basel/Genf 2004, § 2 N 25 ff., § 3 N 341; ALOIS RIMLE, Recht des Schweizerischen Finanzmarktes, Zürich/Basel/Genf 2004, § 10 N 2; ROLF H. WEBER, Börsenrecht: Börsengesetz - Verordnungen - Selbstregulierungserlasse, Zürich 2001, Art. 20 N 1 f.; PASCAL M. KISTLER; Die Erfüllung der [aktien- und börsenrechtlichen] Meldepflichten und Angebotspflichten durch Gruppen, Zürich 2001, S. 92 f.).

E. 6.4

Bei der Beantwortung der Frage, ob das gesamthaft betrachtete Verhalten der Beschwerdeführerinnen vor ihrer ersten Meldung einer relevanten Grenzwertüberschreitung am 11. April 2007 unter Art. 9 Abs. 3 BEHV-EBK fällt, sind neben dem Wortlaut der Bestimmung der Sinn und Zweck der Meldepflicht gemäss den Gesetzesmaterialien und der Lehre zu beachten. Die Vorinstanz hat entschieden, dass der Beteiligungsaufbau von Januar bis April 2007 als indirekter Erwerb von Aktien im Sinne von Art. 20 Abs. 1 BEHG und Art. 9 Abs. 3 Bst. d BEHV-EBK zu qualifizieren ist. Sie begründet ihren Entscheid damit, dass die CFD geeignet sind, dem Erwerber im Ergebnis das Stimmrecht über die Beteiligungspapiere vermitteln zu können. Zu diesem Schluss kommt sie, weil es sich bei CFD um Derivate handelt, welche eine Realerfüllung vorsehen können. Die Funktionsweise von CFD ist dergestalt, dass mittels eines Contracts auf Kurssteigerungen bzw. Kursverluste eines Basiswerts spekuliert wird. Dabei ist unerheblich, ob der Basiswert nach Ablauf des Contracts - im Gegensatz zu Repo-Geschäften etc. - an die Gegenpartei geliefert wird. Im vorliegenden Fall hat eine Lieferung des Basiswerts stattgefunden, wobei dahingestellt bleiben kann, ob die Beschwerdeführerinnen einen Anspruch auf Lieferung hatten. Art. 9 Abs. 3 Bst. d BEHV-EBK ist ein Auffangtatbestand. In Ergänzung zu den in Bst. a-c ausdrücklich genannten, indirekten Erwerbs- oder Veräusserungsarten führt Bst. d alle anderen Vorgänge des indirekten Erwerbs oder der indirekten Veräusserung auf, die im

Ergebnis das Stimmrecht über die Beteiligungspapiere vermitteln können. Als einzige Ausnahme nennt er die Erteilung von Vollmachten ausschliesslich zur Vertretung an einer Generalversammlung, welche vorliegend nicht von Belang ist. Sinn und Zweck von Art. 9 Abs. 3 Bst. d BEHV-EBK ist es somit, neben den in den Bst. a-c ausdrücklich genannten Arten des indirekten Erwerbs oder der indirekten Veräusserung von Aktien, wie der Erwerb für einen wirtschaftlich Berechtigten oder der Erwerb durch eine direkt oder indirekt beherrschte juristische Person, sicherzustellen, dass alle auf einen indirekten Erwerb von Aktien zielenden Tatbestände unter die Meldepflicht gemäss Art. 20 Abs. 1 BEHG fallen. Dazu führen die Erläuterungen der EBK zum Entwurf der Börsenverordnung vom 4. März 1996 Folgendes aus (im Verordnungsentwurf war es Art. 10): "Dieser Artikel ist weit gefasst. Indem das Börsengesetz die tatsächlichen Kontrollverhältnisse erfassen will, wird zwischen direktem und indirektem Erwerb bzw. direkter und indirekter Veräusserung unterschieden. Damit soll vor allem verhindert werden, dass Eigentümer von Beteiligungen an Gesellschaften, die die Verfügungsgewalt über die Beteiligungspapiere haben, beim Erreichen, Über- oder Unterschreiten der Grenzwerte unerkannt bleiben. Mit der Möglichkeit, Drittpersonen, Strohmänner oder juristische Scheingesellschaften handeln zu lassen, wären ansonsten Umgehungen der Meldepflicht Tür und Tor geöffnet. Mit dem vorliegenden Vorschlag soll derartigen Missbräuchen möglichst umfassend entgegengewirkt werden" (Erläuterungen N 17 zu Art. 10, indirekter Erwerb und indirekte Veräusserung). Aus diesen Erläuterungen geht hervor, dass die Ausführungsbestimmung zu Art. 20 Abs. 1 BEHG in der Verordnung zum Ziel hat, alle Arten des indirekten Erwerbs oder der indirekten Veräusserung von Aktien zu erfassen, um die im Gesetz geregelte Meldepflicht umzusetzen. Wie den Erläuterungen zum Entwurf weiter zu entnehmen ist, wird beabsichtigt, insbesondere komplexen Täuschungsmanövern durch die Möglichkeit einer nachträglichen Untersuchung durch die EBK entgegenzuwirken (Erläuterungen N 18 zu Art. 10). Schliesslich wird als einzige gerechtfertigte Ausnahme des indirekten Erwerbs von Aktien die Vertretung an Generalversammlungen ausgeschlossen, die nicht zu einer Meldepflicht führen soll. Auch in diesem Zusammenhang weisen die Erläuterungen nochmals darauf hin, dass die Ausnahme nicht zu Umgehungen der Meldepflicht dienen darf (Erläuterungen N 20 zu Art. 10). Damit ergibt sich auch aus den Materialien zur Verordnung klar, dass Art. 9 Abs. 3 Bst. d BEHV-EBK alle Tatbestände erfassen soll, die im Ergebnis zu einem indirekten Erwerb von Aktien führen. Die Verordnungsbestimmung deckt sich mithin mit dem Zweck der Markttransparenz von Art. 20 BEHG. Die Vorinstanz hat damit Art. 9 Abs. 3 Bst. d BEHV-EBK richtig im Sinne von Art. 20 Abs. 1 BEHG ausgelegt.

E. 6.5

Mit einem Vorgehen, das im Ergebnis zum Erwerb von Aktien führt, werden Transaktionen vorgenommen, die für die anderen Anleger von Bedeutung sind, da sie Auswirkungen auf die Kursentwicklung haben. Wird ein indirekter Erwerb oder eine indirekte Veräusserung der Gesellschaft und dem Publikum nicht mitgeteilt, entwickeln sich die Kurse nicht der Nachfrage gemäss und sie sind für den Erwerber zu einem tieferen als dem Marktpreis zu haben. Diese Annahme bestätigt sich darin, dass die Beschwerdeführerinnen am 11. September 2008 beantragt haben, der Beschwerdegegnerin seien die Preise nicht offenzulegen, die sie für die Aktien nach der Auflösung der CFD bezahlt hatte. Im Ergebnis führt die unterlassene Meldung von einem indirekten Erwerb dazu, dass andere Anleger aufgrund ihrer fehlenden Information im Gegensatz zu den Meldepflichtigen nicht von der günstigen Kursentwicklung profitieren können.

E. 6.6

Würdigt man den dargelegten Sachverhalt und misst diesen an Art. 9 Abs. 3 Bst. d BEHV-EBK, ergibt sich Folgendes: Die Beschwerdeführerinnen haben durch den Erwerb von Implenia-Aktien im Dezember 2006 begonnen, eine Beteiligung an der Beschwerdegegnerin aufzubauen, welche unter der ersten Meldegrenze von 5% lag. Anschliessend haben sie die Aktien auf verschiedene Banken, welche "warehouse accounts" zugunsten der Beschwerdeführerinnen hielten, übertragen. Daneben kauften die Beschwerdeführerinnen hauptsächlich ausserbörslich verschiedene Aktienpositionen durch die Bank am Bellevue, KBC und Instinet. Für die übertragenen Aktien liessen sie sich CFD mit Implenia-Aktien als Basiswert im Verhältnis 1 zu 1, d.h. eine Aktie zu einem CFD, ausstellen. Da es ihnen ohne weiteres möglich war, die CFD zu dem von ihnen gewünschten Zeitpunkt aufzulösen und von den Banken die als Absicherung der ausgestellten CFD nicht mehr benötigten Aktien ausserbörslich zu einem von ihnen mitbestimmbaren Preis zu erwerben, haben sie bereits Anfang 2007 indirekt mehr als 5% der Aktien erworben. Mit diesen Implenia-Aktien, im ganzen 3'628'912 Stück entsprechend 19,64% der Stimmrechte, welche bei verschiedenen Banken (Man, City Index, CSSEL, Bear Stearns, Cantor) "parkiert" waren, haben die Beschwerdeführerinnen die Aktien bereits im Sinne von Art. 9 Abs. 3 Bst. d BEHV-EBK indirekt erworben, da ihnen jederzeit der Erwerb der Aktien durch den Verkauf der CFD möglich war. Die Vorinstanz hat damit zu Recht den Sachverhalt unter Art. 9 Abs. 3 Bst. d BEHV-EBK subsumiert und festgestellt, dass die Beschwerdeführerinnen die Meldepflicht gemäss Art. 20 Abs. 1 BEHG verletzt haben. Damit ist der angefochtene Entscheid rechtmässig.

E. 7

Die Beschwerdeführerinnen bringen vor, Art. 13 BEHV-EBK sage ausdrücklich, der Erwerb von CFD sei nicht meldepflichtig, da sie keine Realerfüllung zuliessen. Dazu ist festzuhalten, dass es in Art. 13 BEHV um Wandel-, Erwerbs- und Veräusserungsrechte (Call- und Put-Optionen) geht. Deren Ausübung ist gemäss Art. 20 Abs. 2 BEHG einem Erwerb gleichgestellt. Dieser Artikel regelt demnach, wann Optionen, welche zu einem gegebenen Zeitpunkt eine Umwandlung in Aktien zur Folge haben, meldepflichtig sind. Wie die Beschwerdeführerinnen selbst ausführen, zieht die Auflösung eines CFD nicht die Umwandlung desselben in Aktien nach sich. Vielmehr ist bei der Terminierung eines CFD eine Realerfüllung zwar möglich, von der Natur des Derivats her jedoch nicht notwendig. Dadurch erhellt, dass CFD nicht mit Optionen gleichgesetzt werden können, weshalb Art. 13 BEHV von vornherein für den zu beurteilenden Sachverhalt nicht relevant sein kann.

E. 8

Dasselbe kann für den von den Beschwerdeführerinnen angerufenen Art. 12 Abs. 2 BEHV gesagt werden. Wie oben aufgezeigt wurde, handelte es sich bei den von ihnen durchgeführten Geschäften nicht um Repo-Geschäfte, sondern vielmehr um klassische CFD, welche eine Realerfüllung zuliessen und dadurch den Basiswert beliebig abrufbar machten. Art. 12 Abs. 2 BEHV ist daher vorliegend nicht relevant.

E. 9

Schliesslich rügen die Beschwerdeführerinnen, die Vorinstanz habe kompetenzwidrig festgestellt, die Beschwerdeführerinnen hätten vorsätzlich im Sinne von Art. 41 Abs. 1 Bst. a BEHG gehandelt. Diese Feststellung findet sich als Ergebnis der rechtlichen Würdigung des Sachverhalts und nicht im Dispositiv der angefochtenen Verfügung. Bei korrekter

Lesart und unter Berücksichtigung des Zusammenhangs wird ersichtlich, dass die Vorinstanz festhält, die Verletzung der Meldepflicht sei vorsätzlich erfolgt. Dies liegt in ihrer Kompetenz. Die Vorinstanz hat aber Art. 41 BEHG, bei welchem es sich um die Strafbestimmung handelt, die die Sanktion für eine vorsätzliche Verletzung der Meldepflicht vorsieht, nicht angewandt und im angefochtenen Entscheid auch keine Sanktion ausgesprochen, da dies den Strafverfolgungsbehörden vorbehalten ist. Inwiefern die Vorinstanz ihre Kompetenz überschritten haben soll, indem sie in Rz. 173 der Erwägungen festhält, die Beschwerdeführerinnen hätten Art. 41 Abs. 1 Bst. a BEHG vorsätzlich verletzt, ist damit nicht ersichtlich.

E. 10

Dies hat zur Folge, dass die Beschwerde vollumfänglich abzuweisen ist.

E. 11

Die Verfahrenskosten, bestehend aus Spruchgebühr, Schreibgebühren und Barauslagen, werden in der Regel der unterliegenden Partei auferlegt. Die Spruchgebühr richtet sich nach dem Umfang und der Schwierigkeit der Streitsache, der Art der Prozessführung und der finanziellen Lage der Parteien (Art. 63 Abs. 1 und 4 VwVG). Die Gerichtsgebühr beträgt bei Streitigkeiten mit Vermögensinteresse bis Fr. 5 Mio. maximal Fr. 40'000.- (Art. 4 Reglement vom 21. Februar 2008 über die Kosten und Entschädigungen vor dem Bundesverwaltungsgericht, VGKE, SR 173.320.2). Bei diesem Verfahrensausgang sind die Verfahrenskosten den Beschwerdeführerinnen aufzuerlegen. Im Beschwerdeverfahren waren umfangreiche Parteiakten zu sichten und weitschweifige Rechtsschriften zu würdigen. Auf Begehren der Beschwerdeführerinnen wurde zudem eine Zwischenverfügung erlassen. Der Umfang der Beschwerdesache und die Art der Prozessführung rechtfertigen es somit, die Spruchgebühr am oberen Ende des Kostenrahmens auf Fr. 40'000.- festzusetzen. Die Gerichtsgebühr wird mit dem von den Beschwerdeführerinnen am 20. Mai 2008 geleisteten Kostenvorschuss in gleicher Höhe verrechnet.

E. 12

Da die Beschwerdeführerinnen unterliegen, haben sie keinen Anspruch auf eine Parteientschädigung. Der Beschwerdegegnerin ist kein namhafter Vertretungsaufwand erwachsen, da sie im Schriftenwechsel nicht zur Stellungnahme eingeladen worden ist. Sie hat damit trotz Obsiegens keinen Anspruch auf eine Parteientschädigung (Art. 64 Abs. 1 VwVG).

Export aus OpenCaseLaw (CC0). Verbindlich ist allein der vom erlassenden Gericht veröffentlichte Originaltext. Quellen-URL siehe oben.