

BVGer BVGE 2010/63 vom 9. November 2010

Bundesverwaltungsgericht, 2010-11-09, DE

Quelle: https://mcp.opencaselaw.ch/entscheid/bvger_BVGE_2010_63

FR: TAF BVGE 2010/63 du 9 novembre 2010

IT: TAF BVGE 2010/63 del 9 novembre 2010

Regeste

Finanzmarktaufsicht

Erwägungen

E. 9

Es ist weiter zu prüfen, ob die beiden Beschwerdeführer in gemeinsamer Absprache nach Art. 20 Abs. 1 und 3 BEHG beziehungsweise Art. 15 BEHV-EBK gehandelt haben (E. 9) und der Erwerb von Barausgleichsoptionen der Meldepflicht von Art. 20 BEHG und Art. 9 BEHV-EBK untersteht (...). Eine gemeinsame Absprache nach Art. 20 Abs. 1 und 3 BEHG beziehungsweise Art. 15 BEHV-EBK zwischen den beiden Beschwerdeführern hätte zur Folge, dass ab dem Zeitpunkt der Bejahung einer Gruppe die Handlungen beider Personen der Gruppe zuzurechnen wären. Gemäss Verfügung der Vorinstanz meldete die aus den beiden Beschwerdeführern gebildete Gruppe die Überschreitung des 5 %-Schwellenwertes am 13. Dezember 2006 und diejenige des 10 %-Schwellenwertes am 12. Januar 2007 nicht fristgerecht. Der Beschwerdeführer 2 macht demgegenüber geltend, eine weitergehende Zusammenarbeit mit dem Beschwerdeführer 1 habe lediglich ab dem 16. April 2007 bestanden.

E. 9.1

Entscheidendes gemeinsames Kriterium von Art. 20 Abs. 1 und 3 BEHG und Art. 15 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK ist das abgestimmte Verhalten bei Erwerb oder Veräusserung von Beteiligungspapieren oder bei Ausübung des Stimmrechts. Massgeblich ist im Einzelfall, ob eine Ausrichtung auf ein gemeinsames Ziel hin durch den Einsatz gemeinsamer Mittel und Kräfte zumindest konkludent vereinbart ist und dabei die Einzelinteressen den Gesamtinteressen der organisierten Gruppe beziehungsweise der gemeinsamen Absprache hintenanstehen. Eine Koordination des gemeinsamen Verhaltens setzt somit eine bewusste intensive Kommunikation voraus (Weber, a. a. O, N 67a zu Art. 20 BEHG). Das Zusammenwirken der Personen muss dabei eine qualifizierte Intensität und ein Minimum an innerer Organisiertheit erreichen (BGE 130 II 530 E. 6.4.3). Die gemeinsame Vertretung gleicher Interessen, mithin die Begründung einer Interessengemeinschaft, stellt eine einfache Gesellschaft dar, welche ihrerseits als eine Gruppe im Sinne von Art. 15 BEHV-EBK qualifiziert wird. Dass die Absprachen über eine gewisse Zeitspanne hinweg erfolgt wären, ist nicht nötig.

E. 9.2

Aus diesen Ausführungen ist zu schliessen, dass zur Erfüllung des Tatbestands des Handelns in gemeinsamer Absprache keine allzu hohen Anforderungen gestellt werden dürfen. Entscheidend ist, dass die fraglichen Verhaltensabstimmungen einen zeitlichen und inhaltlichen Bezug zu den von der Vorinstanz gerügten Meldepflichtverletzungen vom 13.

Dezember 2006 und 12. Januar 2007 aufweisen. Dieser inhaltliche und zeitliche Bezug muss des Weiteren dem erforderlichen Beweismass im Verwaltungsverfahren entsprechen. Das Gericht hat unter Berücksichtigung der Gesamtheit der ihm zur Verfügung stehenden Erkenntnisse einen Sachverhalt zu werten. Das VwVG setzt keine unumstössliche Gewissheit voraus und sieht auch keine starren Beweisregeln vor; genügend ist vielmehr « ein so hoher Grad an Wahrscheinlichkeit, dass keine vernünftigen Zweifel bleiben » (BGE 122 V 157 E. 1d; Urteil des BGer 2A.500/2002 vom 24. März 2003 E. 3.5). Blosser Vermutungen sowie Möglichkeiten eines bestimmten Sachverhalts stellen hingegen keine hinreichende Sachverhaltsfeststellung dar (Thomas Merkli/Arthur Aeschlimann/Ruth Herzog, Kommentar zum Gesetz vom 23. Mai 1989 über die Verwaltungsrechtspflege des Kantons Bern, Bern 1997, zu Art. 18 N 8).

E. 9.3

Dass die Beschwerdeführer 1 und 2 eine Gruppe bildeten, ergibt sich aus folgenden Umständen: Einerseits ermöglichte der Beschwerdeführer 2 durch sein (finanzielles) Engagement in der Victory dem Beschwerdeführer 1, den Beteiligungsaufbau an Sulzer voranzutreiben. Andererseits fällt auf, dass die beiden Beschwerdeführer massgebend die gleichen Interessen - den Erwerb der durch die Banken als Sicherheit gehaltenen Sulzer-Aktien - verfolgten und umsetzten (siehe hierzu E. 11). Die dadurch gebildete Interessengemeinschaft ist als einfache Gesellschaft zu qualifizieren und wird von Art. 15 BEHV-EBK erfasst. Dabei wird selbst durch die beiden Beschwerdeführer anerkannt, dass im Zeitraum der strukturierten Transaktion mit der Deutschen Bank London (DBL) beziehungsweise dass ab dem 16. April 2007 eine weitergehende Zusammenarbeit bestanden habe. Wie in E. 8.2 festgehalten, verfügte die Victory am 12. Januar 2007 über eine beträchtliche Anzahl an Sulzer-Optionen; die Interessengemeinschaft bestand somit zumindest seit dem 12. Januar 2007.

E. 9.4

Eine gemeinsame Absprache der Beschwerdeführer für den Zeitraum vor dem 12. Januar 2007 ist hingegen nicht erwiesen. Wie vom Beschwerdeführer 1 zu Recht gerügt, bezieht sich keines der von der Vorinstanz vorgebrachten Argumente direkt oder indirekt auf den Zeitraum vor dem 12. Januar 2007. Die von der Vorinstanz in diesem Zusammenhang aufgelisteten Argumente zur Frage der organisierten Gruppe zwischen den beiden Beschwerdeführern beziehen sich vielmehr (1) auf die Victory, die am 12. Januar 2007 und im April 2007 Sulzer-Beteiligungen kaufte, (2) auf Befragungen und Dokumenten von involvierten Banken mit Schwergewicht März und April 2007 sowie (3) auf zwei Aktennotizen des CEO von Sulzer vom 29. Januar 2007 und 14. Februar 2007. Damit wird einerseits die vom BGer im Fall Quadrant definierte qualifizierte Intensität und das Minimum an innerer Organisiertheit in Bezug auf das Zusammenwirken von Personen im Offenlegungsrecht nicht erreicht (BGE 130 II 530 E. 6.4.3). Andererseits wird durch das Abstellen der Vorinstanz auf die blosser Möglichkeit eines bestimmten Sachverhalts den Anforderungen an das Beweismass im Verwaltungsverfahren nicht Genüge getan, weshalb die Frage der organisierten Gruppe für den Zeitraum vor dem 12. Januar 2007 zwischen den beiden Beschwerdeführern zu verneinen ist.

E. 9.5

Es kann somit festgehalten werden, dass die beiden Beschwerdeführer für den Zeitraum vom 12. Januar 2007 bis 26. April 2007 eine organisierte Gruppe im Sinne von Art. 15

BEHV-EBK darstellten. Handlungen der einzelnen Gruppenmitglieder sind dementsprechend ab dem 12. Januar 2007 der Gruppe und damit beiden Gruppenmitgliedern zuzurechnen.

E. 10

(...)

E. 11

Wesentlich ist (...) im vorliegenden Fall, ob faktisch eine Beteiligung aufgebaut wurde, die die börsenrechtlichen Meldepflichten auslöste. Dabei muss zumindest einer der Beschwerdeführer (als Vertreter der Gruppe oder als Alleinhandelnder) das Vorstadium der reinen Planung verlassen haben und ein aktives Verhalten an den Tag gelegt haben. Im Rahmen des Beteiligungsaufbaus war insbesondere der Beschwerdeführer 1 gegen aussen aktiv tätig. Nachfolgend werden deshalb die verschiedenen Aktivitäten des Beschwerdeführers 1, die zum Beteiligungsaufbau führten, aufgezeigt.

E. 11.1

Vorab ist auf den Einwand des Beschwerdeführers 1 einzugehen, der Erwerb der Sulzer-Aktien sei für ihn einzig eine von mehreren Finanzinvestitionen gewesen. Bei einer Option mit Barausgleich tauschen die Parteien bei Verfall und Ausübung der Option den Differenzbetrag zwischen dem Kassakurs des Basiswertes und dem Ausübungspreis aus. Die Optionen mit Barausgleich erlauben einem Finanzinvestor, bei Unternehmen mit ungenutztem Potential auf dem Markt, einen Teil des potentiellen Mehrwerts für sich selbst sichern zu können, das heisst ermöglichen rein finanzielle Interessen zu befriedigen. Eine gegenläufige Zielsetzung wird indessen aus dem E-Mail-Verkehr zwischen der NZB und dem Beschwerdeführer 1 ersichtlich. Dort wurde die Frage erörtert, ob Deltapositionen, das heisst als Sicherheit gehaltene Aktien von den emittierenden Banken (D.-Bank und E.-Bank), für die Generalversammlung der Sulzer vom 4. April 2007 entlehnt (« gelendet ») werden können (...). Mit « lending » sprach der Beschwerdeführer 1 offensichtlich die Wertpapierleihe (« Securities lending ») an. Entgegen dem Namen handelt es sich bei der Wertpapierleihe indes nicht um eine Leihe, sondern um ein Sachdarlehen in Wertpapieren (Art. 312 ff. des Obligationenrechts vom 30. März 1911 [OR, SR 220]). Dabei gehen die mit den Aktien verbundenen Stimmrechte auf den Borger über (vgl. Urs Bertschinger, in: Max Boemle/Max Gsell/Jean-Pierre Jetzer/Paul Nyffeler/Christian Thalmann [Hrsg.], Geld-, Bank- und Finanzmarkt-Lexikon der Schweiz, Zürich 2002, S. 945). Damit rückte der Beschwerdeführer 1 ein Ziel in den Vordergrund, welches über Optionen mit Barausgleich gemäss deren Zweckbestimmung und Ausgestaltung her nicht zu erreichen ist. Die Argumentation des Beschwerdeführers 1 erscheint in diesem Licht nicht als glaubwürdig. In diesem Zusammenhang kann dem Beschwerdeführer auch nicht gefolgt werden, wenn er vorbringt, er habe die Optionen mit Barausgleich lediglich im Sinne einer Geldanlage erworben, um von einem Kursanstieg zu profitieren. Wie in BGE 136 II 304 E. 7.7 ausgeführt, bezweckt die Offenlegungspflicht von Art. 20 BEHG, die Transparenz für die Anleger und deren Gleichbehandlung sicherzustellen sowie den Rahmen zu schaffen, um die Funktionsfähigkeit der Effektenmärkte zu gewährleisten. Aus welchem Grund beziehungsweise mit welcher Absicht jemand eine massgebliche Beteiligung erwirbt, die zur Meldepflicht führt, ist indes nicht von Belang.

E. 11.2

Der Beteiligungsaufbau im Zeitraum vom 9. November 2006 bis 20. April 2007 erfolgte über eine Vielzahl von Transaktionen, wobei mehrere Bankinstitute beteiligt waren (ZKB, NZB, Deutsche Bank AG, DBZ, DBL, B.-Bank und die A.-Bank). Bezüglich der detaillierten Darstellung der einzelnen Transaktionen kann auf die Verfügung der Vorinstanz vom 22. Januar 2009 verwiesen werden, welche eine korrekte Darstellung der über die Bankinstitute vorgenommenen Handelsaktivitäten in Sulzer-Aktien und -optionen - namentlich mit dem Beschwerdeführer 1 - enthält (...). Gestützt auf die Akten ist festzuhalten, dass ähnlich wie im Fall Saurer (...) für die Emissionsbanken « Gegengeschäfte » bestanden, zumal diesen der Erwerb von Aktien für die Absicherung der verkauften Optionen ermöglicht wurde. Wie in einer internen E-Mail der ZKB vom 24. April 2007 (...) ersichtlich ist, wurde ein Teil der Aktien von der « Gegenpartei », das heisst der A.-Bank, geliefert (...). Auf Grund von Aussagen von Händlern der ZKB kam die Untersuchungsbeauftragte KPMG Fides Peat (KPMG) bei der ZKB in nicht zu beanstandender Weise zum Schluss, dass der Verkauf von SUN-Warrants an die A.-Bank beziehungsweise die B.-Bank wie auch der Kauf von SUN-Blöcken von der A.-Bank in aller Regel vorgängig durch den Beschwerdeführer 1 initiiert und ausgehandelt worden waren. Faktisch hat der Beschwerdeführer 1 somit über das Zustandekommen der Geschäfte entschieden; die A.-Bank beziehungsweise die B.-Bank führten demgegenüber nur die vom Beschwerdeführer 1 vorgängig vereinbarten Transaktionen aus. Anlässlich eines Treffens zwischen dem Beschwerdeführer 1 und der ZKB Ende Oktober 2006 hat sich der Beschwerdeführer 1 danach erkundigt, ob die ZKB Optionen auf Sulzer emittieren können und in welcher Grössenordnung. Weiter erkundigte sich der Beschwerdeführer 1 Anfang 2007 bei einem Händler der NZB, ob es während der Laufzeit der Optionen möglich ist, diese von « cash » in « physisches » Settlement zu wechseln. Er erhielt die Antwort, dass dies jederzeit möglich sei (...). Beim physischen Settlement wird der Basiswert bei Ausübung der Option physisch übertragen. Optionen, für die physisches Settlement vereinbart wurde, sind somit ein Weg, indirekt in den Besitz der ihnen unterliegenden Basiswerte zu kommen. Den Akten ist zu entnehmen, dass die ZKB bereits am 13. Dezember 2006 für den Beschwerdeführer 1 erstmals Optionen mit Barausgleich emittierte. Daraus ergibt sich, dass der Beschwerdeführer 1 über den Rückverkauf der Optionen an das jeweilige Bankinstitut sich die Sulzer-Aktien und damit die Stimmrechte einräumen konnte. Die Lieferung von Aktien zur Absicherung der Optionsscheine erfolgte bei der NZB in gleicher Weise. Ein Mitarbeiter der NZB erklärte in zwei Interviews gegenüber der KPMG, die NZB sei bestrebt gewesen, das Delta zu erbringen, wobei die Verkäufe auch vom Kunden kommen könnten (siehe zum Begriff « Delta » E. 11.3). Der Beschwerdeführer 1 habe nicht alle Aktien physisch gewollt und habe daher den Auftrag erteilt, diese in Optionen zu packen. Daher seien gewisse Aktien an die anderen Banken als « Delta Hedge » geliefert worden (...).

E. 11.3

Vorliegend massgebend für die Bejahung des faktischen Aufbaus und des aktiven Verhaltens des Beschwerdeführers 1 ist die Abnahme der von den Banken als Sicherheit gehaltenen Sulzer-Aktien. Die Bank sichert das Erfüllungsrisiko bei der Ausgabe von Optionen mit Barausgleich oder mit Realerfüllung durch den Kauf von Aktien der betroffenen Gesellschaft ab (« Hedge »). Im Vordergrund des Hedging steht das Ziel, mögliche Verluste abzuschwächen. Optimales Hedging bedeutet indes nicht eine vollständige Absicherung der möglichen Risiken. Bei Optionspositionen richtet sich die Absicherung nach dem « Delta ». Das Delta gibt die absolute Veränderung des

theoretischen Optionspreises in Abhängigkeit von der Kursveränderung des zugrunde liegenden Basiswerts wieder. Als « Delta neutral » wird eine Optionsposition bezeichnet, deren Wert sich bei einer Veränderung des Basiswerts nicht verändert. Überschiesst das Sicherungsgeschäft das Grundgeschäft, das heisst, die Optionsposition wird höher als im Verhältnis 1:1 abgesichert, liegt ein « Overhedge » vor (Max Boemle/Max Gsell/Jean-Pierre Jetzer/Paul Nyffeler/Christian Thalmann, Geld-, Bank- und Finanzmarkt-Lexikon der Schweiz, Zürich 2002, S. 293 f., S. 547 f.). Die ZKB baute die Aktienpositionen weit über den Delta Hedge aus, wie der Untersuchungsbericht der KPMG bei der ZKB aufzeigt (...). Der Sulzer-Nostrobestand, das heisst die eigenen Effekten der ZKB, wurde von dieser nicht nur deltaneutral, sondern 1:1 zur Warrants-Position des Beschwerdeführers 1 ausgebaut. Diese ungewöhnlich hohe Absicherung der Sulzer-Optionspositionen und die bisherigen Erfahrungen der ZKB mit dem Beschwerdeführer 1 i. S. Saurer gegen Oerlikon deuten darauf hin, dass die ZKB davon ausgehen konnte beziehungsweise ausging, die Titel unabhängig von der Ausgestaltung der Optionen physisch an den Beschwerdeführer 1 liefern zu können. Im Vorfeld der Offenlegungsmeldung der Everest GmbH vom 26. April 2007 war neben der ZKB insbesondere die DBZ und die DBL an den Transaktionen für den Aufbau der Sulzer-Aktien beteiligt. Die Transaktionen beinhalteten zusammenfassend den Kauf und die Finanzierung des Erwerbs von 600'000 Sulzer-Aktien, was einer Beteiligung von 16,5 % an Sulzer entspricht. Im Rahmen der Transaktion verkauften die DBZ und die ZKB je 300'000 Sulzer-Aktien an die DBL, die der Everest schlussendlich die faktische Kontrolle über 600'000 Sulzer-Aktien ermöglichte. Nachfolgend wird dargelegt wie die als Sicherheit gehaltenen Sulzer-Aktien von den involvierten Banken unter die Kontrolle der Everest und damit beider Beschwerdeführer gelangten (...).

E. 11.3.1

11.3.3 (...)

E. 11.4

Diese Vorgänge zeigen auf, dass der Beschwerdeführer 1 und die Gruppe durch den Einsatz von Derivaten Aktien und Optionen der Sulzer erwerben und damit unter ihre Kontrolle bringen konnten. Mit anderen Worten die Investoren konnten trotz der ursprünglich vereinbarten Barabgeltung die physische Lieferung von Aktien erreichen, indem sie kurzfristig die Settlement-Methode änderten. Dies ist bei OTC-Optionen - anders als bei börsengehandelten Optionen (Traded Options) - einfach durch Änderung der Vereinbarung unter den Parteien möglich. Demgemäss konnten die Beschwerdeführer die als Sicherheit gehaltenen Sulzer-Aktien der Banken mittels ihren Gesellschaften an sich ziehen, innert kurzer Zeit eine erhebliche Beteiligung an Sulzer aufbauen und die damit verbundenen Stimmrechte kontrollieren. Genau auf solche Ereignisse ist die Meldepflicht ausgerichtet. Damit soll das entsprechende Vorgehen gesetzlich nicht ausgeschlossen beziehungsweise verboten werden. Die vom Gesetz bezweckte Offenlegung hat jedoch in derartigen Konstellationen wirksam zu werden, andernfalls die auf Transparenz und Kontrolle gerichtete Gesetzesordnung unvollkommen bliebe. Diese Transaktionen stellen somit einen indirekten Erwerb von Aktien im Sinne von Art. 9 Abs. 3 Bst. d BEHV-EKB i.V.m. Art. 20 Abs. 1 BEHG dar (BGE 136 II 304 E. 7.9).

E. 11.5

Nach Art. 10 Abs. 1 BEHV-EBK entsteht die Meldepflicht mit der Begründung des Anspruchs auf Erwerb oder Veräusserung von Beteiligungspapieren. Der Verordnungsgeber unterscheidet somit zwischen dem Zeitpunkt, in welchem eine faktische Zugriffsmöglichkeit auf den Erwerb von Aktien begründet wird, und demjenigen, in welchem die Übertragung der Aktien tatsächlich stattfindet (Susanne Mettier, Offenlegung von Beteiligungen im Börsengesetz, Diss. Zürich 1999, S. 153). Vorliegend entstand die Meldepflicht demzufolge im Zeitpunkt des Erwerbs der Optionen mit Barausgleich. So verfügte der Beschwerdeführer 1 am 13. Dezember 2006 gemäss seinen eigenen Angaben (...) über Optionen mit Realerfüllung von 4,40 % und über Optionen mit Barausgleich im Umfang von 1,37 % an Sulzer, ausmachend 5,77 %. Mit Abschluss von 50'000 Optionen mit Barausgleich am 13. Dezember 2006 überschritt der Beschwerdeführer 1 gleichentags den 5 %-Schwellenwert. Am 11. sowie 12. Januar 2007 erwarb der Beschwerdeführer 1 dann Optionen mit Barausgleich und kam auf einen auf Aktien umgerechneten Anteil an Sulzer von 13,47 %. Damit wurde der Grenzwert von 10 % überschritten und die Gruppe am 12. Januar 2007 meldepflichtig (aArt. 20 Abs. 1 BEHG). Die Vorinstanz hat somit zu Recht das nicht fristgerechte Melden der Offenlegung der Beteiligung an Sulzer festgestellt und diese als indirekten Erwerb nach Art. 9 Abs. 3 Bst. d BEHV-EBK qualifiziert. Entgegen der Verfügung vom 22. Januar 2009 unterliess am 13. Dezember 2006 einzig der Beschwerdeführer 1, am 12. Januar 2007 hingegen die organisierte Gruppe die börsenrechtlichen Meldungen.

E. 12

(...)

E. 13

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass ab dem 12. Januar 2007 eine organisierte Gruppe zwischen den beiden Beschwerdeführern im Sinne von Art. 15 BEHV-EBK bestanden hat. Dabei verletzte diese ihre Meldepflichten nach aArt. 20 BEHG, indem sie am 12. Januar 2007 den 10 %-Schwellenwert an Sulzer überschritt und nicht fristgerecht meldete. Die von der Vorinstanz gerügte Meldepflichtverletzung vom 13. Dezember 2006 infolge Überschreitung des 5 %-Schwellenwertes an Sulzer erfolgte indes einzig durch den Beschwerdeführer 1. Die Verfügung der FINMA vom 22. Januar 2009 geht somit in Bezug auf die Meldepflichtverletzung vom 13. Dezember 2006 zu weit, als sie zwischen dem Beschwerdeführer 1 und 2 eine organisierte Gruppe annimmt und damit dem Beschwerdeführer 2 ebenfalls eine Verletzung nach aArt. 20 BEHG vorhält. Demgegenüber stellte die Vorinstanz zu Recht fest, dass im Rahmen der Offenlegungsmeldung der Everest GmbH vom 26. April 2007 die beiden Beschwerdeführer unzulässigerweise nicht sich selbst als wirtschaftlich Berechtigte der RPR beziehungsweise der Millenium offenlegten (...). Die Beschwerde des Beschwerdeführers 1 ist demzufolge vollumfänglich abzuweisen. Die Beschwerde des Beschwerdeführers 2 ist hingegen insoweit gutzuheissen, als dass ihm im Zeitpunkt des 13. Dezember 2006 keine Verletzung der börsenrechtlichen Meldepflicht vorgeworfen werden kann. Soweit weitergehend ist die Beschwerde des Beschwerdeführers 2 jedoch abzuweisen. Sodann ist das Rechtsbegehren der Beschwerdeführer, das Verwaltungsverfahren Nr. 571/2008/02066 sei einzustellen, infolge Abschluss des Verfahrens durch die Vorinstanz seit 30. Oktober 2009 als gegenstandslos abzuschreiben.