



## Urteil vom 24. Juli 2012

---

Besetzung

Richter Frank Seethaler (Vorsitz),  
Richter Stephan Breitenmoser, Richterin Eva Schneeberger,  
Gerichtsschreiberin Karin Behnke.

---

Parteien

**Bank am Bellevue AG,**  
Seestrasse 16, 8700 Küsnacht ZH,  
vertreten durch Dr. iur. Peter Honegger und lic. iur. Christoph  
Baumann, Rechtsanwälte, Niederer Kraft & Frey AG,  
Bahnhofstrasse 13, 8001 Zürich,  
Beschwerdeführerin,

gegen

**Eidg. Finanzmarktaufsicht FINMA,**  
Einsteinstrasse 2, 3003 Bern,  
Vorinstanz.

---

Gegenstand

Verletzung des Organisations- und Gewährserfordernisses  
betreffend Meldepflicht.

**Sachverhalt:****A.**

Mit Meldung vom 1. April 2008 legten Investor X.\_\_\_\_\_, Frau X.\_\_\_\_\_ und die X.\_\_\_\_\_ AG (...) offen, dass sie eine Gruppe bildeten und dass sie 3%, 5%, 10%, 15% und 20% der Stimmrechte an der sia Abrasives Holding AG (einer Aktiengesellschaft mit Sitz in Frauenfeld; im Folgenden: sia Abrasives) in den letzten vier Börsentagen überschritten hätten (vgl. hierzu und zum Folgenden: Verfügung vom 14. März 2011, Rz. 26 und 27 [A 039 076 ff.]). Die gemeinsame Beteiligung betrug zu diesem Zeitpunkt insgesamt 163'500 Namenaktien der sia Abrasives, was einem Stimmrechtsanteil von 21.80% entsprach. Die Aktien der sia Abrasives waren zur fraglichen Zeit im Hauptsegment der SWX Swiss Exchange (heute: SIX Swiss Exchange AG) kotiert. Am 24. November 2008 benachrichtigte die sia Abrasives die Eidg. Bankenkommission (EBK; heute: Eidg. Finanzmarktaufsicht, FINMA; im Folgenden: Vorinstanz) über eine allfällige Meldepflichtverletzung (A 01 062). Hierauf leitete die Vorinstanz eine Untersuchung unter anderem gegen die Beschwerdeführerin ein (A 01 063 ff.), in deren Verlauf sie bei dieser und verschiedenen anderen Adressaten zahlreiche Informationen und Dokumente einholte, einen Untersuchungsbeauftragten einsetzte und dessen Bericht einholte (superprovisorische Verfügung vom 9. Juni 2009, A 01 342; Schlussbericht Bill Isenegger Ackermann AG vom 19. Oktober 2009, A 09 320 ff.) sowie verschiedene Befragungen durchführte (A 037 177 ff., 298 ff., 327 ff.). Am 1. Dezember 2010 brachte ihr ferner der Verwaltungsrat der Bellevue Group AG, der Muttergesellschaft der Beschwerdeführerin, zur Kenntnis, dass dieser am 29. November 2010 eine Reihe die Beschwerdeführerin betreffende organisatorische Massnahmen beschlossen hatte, die von der Beschwerdeführerin bis Ende Juni 2011 umzusetzen seien (A 039 062 ff.).

**Ba.**

Mit Verfügung vom 14. März 2011 stellte die Vorinstanz fest, dass ein Mitarbeiter der Beschwerdeführerin (Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_) den Investor X.\_\_\_\_\_ in unzulässiger Weise aktiv und substantiell unterstützt habe, unter Missachtung der börsenrechtlichen Meldepflicht verdeckt Anteile an der sia Abrasives aufzubauen und dass die Beschwerdeführerin es infolge mangelhafter Organisation des Anlage- und Vermögensverwaltungsgeschäfts unterlassen habe, die Vermögensverwaltungs-, Anlageberatungs- und Broker-Aktivitäten dieses Mitarbeiters angemessen zu überwachen und zu korrigieren (Ziff. 1 des Dispositivs). Sie drohte der

Beschwerdeführerin den Bewilligungsentzug im Wiederholungsfall an (Ziff. 2 des Dispositivs) und trug ihr auf, die festgestellten Mängel unverzüglich zu beheben und ihr periodisch darüber Bericht zu erstatten (Ziff. 3 Bst. a des Dispositivs), wobei sie die Beschwerdeführerin dazu verpflichtete, eine Prüfgesellschaft mit der Prüfung und Umsetzung der ergriffenen Massnahmen zu beauftragen (Ziff. 3 Bst. b des Dispositivs). Weiter untersagte sie der Beschwerdeführerin, ab Eröffnung der Verfügung und bis zur Behebung sämtlicher Mängel in den Bereichen Vermögensverwaltung und Anlageberatung neue Kunden zu akquirieren (Ziff. 4 des Dispositivs) und auferlegte ihr die Verfahrenskosten (Ziff. 6 des Dispositivs). Einer allfälligen Beschwerde gegen Ziff. 4 des Dispositivs entzog sie die aufschiebende Wirkung (Ziff. 5 des Dispositivs).

### **Bb.**

Aus der umfangreichen Begründung ihrer Verfügung ergibt sich im Wesentlichen was folgt: Im Sinne eines verdeckten Anteilserwerbs vermittelte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ bereits ab November 2007 einem kleinen Kreis von Privatkunden der Beschwerdeführerin, den sog. Friends & Family-Kunden, die er als Broker betreute, SIAN-Bestände. Zu diesem Kundenkreis gehörten auch mehrere damalige und vormalige Führungspersonen der Beschwerdeführerin oder deren Muttergesellschaft, darunter auch Investor X.\_\_\_\_\_ (vgl. die detaillierte Darstellung hierzu und zum Folgenden in der Verfügung vom 14. März 2011, Rz. 33 ff., 44 ff. und 75 ff., auf welche an dieser Stelle verwiesen wird). Es bestand ein meist langjähriges Geschäfts- und Vertrauensverhältnis zwischen Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ und diesen Kunden. Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ erwarb für sie Aktien, meldete ihnen die Erwerbung und die Kunden hatten das Recht, die Erwerbung am Folgetag zu stornieren (sog. "Aktienmandate").

Ferner vermittelte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ zufolge dieser Darstellung auch institutionellen Anlegern, mit denen er eine langjährige Geschäftsbeziehung pflegte, namhafte SIAN-Bestände, so der D1\_\_\_\_\_ AG (in der Folge: D1\_\_\_\_\_ ) am 4. Februar 2008 10'000 SIAN-Titel und der D2\_\_\_\_\_ AG per Ende Januar 2008 22'495 SIAN-Titel, welche freilich grösstenteils aus dem Portefeuille eines seiner Privatkunden stammten. Den Rest der Titel vermittelte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ den genannten institutionellen Anlegern in der fraglichen Zeit über die Börse. Ferner erwarb Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ von Ende Januar bis Mitte März 2008 für die D3\_\_\_\_\_ (in der Folge: D3\_\_\_\_\_ ) insgesamt 20'600 SIAN-Titel.

Gemäss Darstellung der Vorinstanz erhöhten sich die aggregierten SIAN-Bestände der von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ betreuten Kunden von November 2007 bis Ende Februar 2008 sukzessive auf 11.11% der Stimmrechtsbeteiligung bzw. auf 83'290 SIAN-Titel (Verfügung vom 14. März 2011, Rz. 105) und vom 3. bis zum 25. März 2008 auf 14.77% der Stimmrechtsbeteiligung bzw. auf 110'769 SIAN-Titel (Verfügung vom 14. März 2011, Rz. 136). Diese Aktienbestände wurden ab dem 26. März 2008 soweit ersichtlich ganz oder grösstenteils an Investor X.\_\_\_\_\_ bzw. die von ihm gehaltene X.\_\_\_\_\_ AG oder an seine Frau verkauft. Zusammen mit weiteren Erwerbungen von SIAN-Titeln am 1. April 2008 oder in den vier Börsentagen davor hielten Investor X.\_\_\_\_\_ und die genannten Personen 21.80% der Stimmrechtsbeteiligung bzw. 163'500 SIAN-Titel (Verfügung vom 14. März 2011, Rz. 137 – 147).

Die in tabellarischer Form dargestellten Transaktionen von SIAN-Titeln durch Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ in der fraglichen Zeit sind im Anhang dieses Urteils aufgeführt.

#### **Bc.**

Weiter relevierte die Vorinstanz eine Reihe von E-Mails, welche Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ ab November 2007 an Investor X.\_\_\_\_\_ sowie an seinen Vorgesetzten und an die Finanzverantwortlichen der genannten institutionellen Anleger gesandt hatte, und welche sie teilweise dahin deutete, dass ab November 2007 Pläne für einen Beteiligungsaufbau an der sia Abrasives bestanden und schrittweise umgesetzt wurden. Die Vorinstanz hob insbesondere die E-Mail vom 15. Januar 2008 hervor, welche Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an seinen Vorgesetzten sandte und in welcher er von einem mehrstufigen Projekt schrieb, mit welchem ihn Investor X.\_\_\_\_\_ betraut habe, sowie von Investor X.\_\_\_\_\_ 's explizitem "Verbot", die Abteilung Corporate Finance (CF) zu involvieren. Diese E-Mail enthielt auch den Passus: "Willst du dabei sein oder willst du lieber von nichts wissen?" (Verfügung vom 14. März 2011, Rz. 87).

#### **Bd.**

Schliesslich nahm die Vorinstanz auch Bezug auf den Beschluss vom 29. November 2010 des Verwaltungsrats der Muttergesellschaft der Beschwerdeführerin, der Bellevue Group AG, wonach die Beschwerdeführerin eine Reihe organisatorischer Massnahmen betreffend die interne Überwachung, das Meldewesen an die FINMA, die Überprüfung des Brokerage, die Kundendokumentation, die Anlageberatung, die Mitarbeiter-Geschäfte, das interne Kontrollsystem, personelle Massnahmen sowie

den Blockhandel umzusetzen habe, und äusserte sich zur rechtlichen Tragweite einer rechtsgenügenden und zeitgerechten Umsetzung.

**Ca.**

Gegen die Verfügung vom 14. März 2011 führt die Beschwerdeführerin mit Eingabe vom 13. April 2011 Beschwerde beim Bundesverwaltungsgericht. Sie beantragt die Aufhebung der Ziff. 1, 2, 3 Bst. b, 4, 5 und 6 des Dispositivs sowie die Veröffentlichung einer entsprechenden Feststellung unter Kosten- und Entschädigungsfolge. Im Sinne vorsorglicher Massnahmen beantragt sie die Wiederherstellung der aufschiebenden Wirkung der Beschwerde bezüglich Ziff. 4 des Dispositivs des angefochtenen Entscheids (vorübergehendes Verbot der Kundenakquisition in den Bereichen Vermögensverwaltung und Anlageberatung bis zur Umsetzung u.a. der vom Verwaltungsrat der Bellevue Group AG beschlossenen Massnahmen). In Rz. 7 der Beschwerde beantragt sie zudem, es sei der Vorinstanz zu verbieten, betreffend Ziff. 3 Bst. b des Dispositivs (Einsetzung einer Prüfgesellschaft) irgendwelche Vollzugshandlungen vorzunehmen bzw. die Vorinstanz sei anzuweisen, bereits begonnene Vollzugshandlungen einzustellen.

**Cb.**

Die Beschwerdeführerin bemängelt in ihrer einlässlichen Beschwerdebeurteilung, die Vorinstanz habe wesentliche Elemente des rechtserheblichen Sachverhalts, namentlich die Darstellung der direkt an den interessierenden Vorgängen beteiligten Personen (sog. "Kronzeugen") ausgeblendet und den Ereignisablauf daher offensichtlich unrichtig wiedergegeben und gewürdigt. Sie zeichnet im Wesentlichen folgendes Bild: Die sia Abrasives habe sich im November 2007 als solide Unternehmung präsentiert, deren Potential indessen nicht voll ausgeschöpft und deren Aktien unterbewertet gewesen seien. Insofern habe es sich um ein interessantes Anlageobjekt mit erheblichem Gewinnpotential gehandelt, weshalb Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ ab November 2007 kleine SIAN-Bestände für seine Privatkunden (Friends & Family) erworben habe. Da auch Investor X.\_\_\_\_\_ zu seinen Kunden gehört habe, habe er ihn darüber hinaus in gewissen Abständen mit Informationen über die sia Abrasives und die ihm bekannten SIAN-Blöcke orientiert, später auch die anderen institutionellen Anleger seiner Kundschaft, namentlich die D3\_\_\_\_\_ und die D1\_\_\_\_\_. Das gehöre zu den Routineaufgaben eines Brokers. Die etwas euphorisch abgefassten E-Mails von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an Investor X.\_\_\_\_\_ und an weitere Personen seien vor diesem Hintergrund anders zu interpretieren, als es die Vorinstanz tue. Als im März

2008 der Jahresbericht der sia Abrasives enttäuschend ausgefallen sei und sich gleichzeitig die Finanzkrise angekündigt habe, hätten die massgeblichen Analysten zum Verkauf der SIAN-Titel geraten, so dass auch Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ für seine Kunden SIAN-Titel verkauft bzw. ihnen Käufer vermittelt habe. Bis zu diesem Zeitpunkt sei Investor X.\_\_\_\_\_ stark in andere Geschäfte involviert gewesen (bspw. in R1\_\_\_\_\_ ) und habe weder Interesse an den SIAN-Titeln noch die finanziellen Mittel für ein derartiges Engagement gehabt. Mitte März 2008 habe sich indessen gezeigt, dass Investor X.\_\_\_\_\_ 's Bemühungen um R1\_\_\_\_\_ und weitere Engagements erfolglos bleiben würden. Andererseits habe infolge der Finanzkrise auf den Märkten eine eigentliche Ausverkaufsstimmung geherrscht, so dass bspw. der Kauf von (unterbewerteten) SIAN-Blöcken wiederum wirtschaftlich lohnend erschienen und entsprechend interessant geworden sei. Aber erst, als ihm Ende März 2008 der Hauptaktionär von sia Abrasives bzw. A1\_\_\_\_\_ als Verwalter der D4\_\_\_\_\_ AG einen Block von SIAN-Titeln angeboten habe, habe Investor X.\_\_\_\_\_ den Entschluss gefasst, substantiell in SIAN-Titel zu investieren. Entgegen der Anträge der Beschwerdeführerin sei A1\_\_\_\_\_ indessen von der Vorinstanz nie zur Sache befragt worden. Vom 26. März bis 1. April 2008 habe dann Investor X.\_\_\_\_\_ die entsprechenden SIAN-Titel erworben. Das von der Vorinstanz gezeichnete Bild, wonach Investor X.\_\_\_\_\_ sehr früh die Absicht eines Beteiligungsaufbaus an der sia Abrasives gehabt und Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ mit der Umsetzung beauftragt habe, entbehre jeglicher Grundlage. Ebenso wenig habe Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ bei seinen Kunden kontinuierlich SIAN-Bestände "parkiert" und zum gegebenen Zeitpunkt für Investor X.\_\_\_\_\_ "abgerufen".

**Cc.**

Des Weiteren bringt die Beschwerdeführerin vor, die bankinterne Überwachung der Mitarbeiter bzw. von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ sei stets in genügender Weise erfolgt. Insbesondere seien die Transaktionsjournale des Vortages im Sinne eines Kontrollmechanismus an die Geschäftsleitung gegangen. Zudem kontrolliere das Back Office täglich die Kreditlimiten bzw. Minusbestände und es würden quartalsweise Performanceanalysen und Performancereportings der Geschäftsleitung vorgelegt. Jedenfalls lege die Vorinstanz nicht dar, inwiefern diese Massnahmen ungenügend seien (Beschwerdeschrift Rz. 438 ff. und 473 ff.). Aus diesem Grund und weil auch der Vorwurf des Parkierens und Abrufens von Aktien nicht zutrefte, erweise sich auch das (vorübergehende) Verbot der Akquisition neuer Kunden bis zur Umsetzung der eingeleiteten Massnahmen als un-

verhältnismässig. Gleich verhalte es sich mit der Verpflichtung, an Stelle der ordentlichen Prüfstelle eine ausserordentliche Prüfstelle mit der Kontrolle der Umsetzung der verlangten Massnahmen zu beauftragen (Beschwerdeschrift Rz. 464 ff.).

#### **D.**

Nach Einholung einer Vernehmlassung der Vorinstanz hierzu und gestützt auf die eingereichten Akten und eine Interessenabwägung wies der Instruktionsrichter mit Zwischenverfügung vom 27. April 2011 das Gesuch um Erlass vorsorglicher Massnahmen bzw. um Wiederherstellung der aufschiebenden Wirkung der Beschwerde ab.

#### **E.**

Mit Vernehmlassung vom 24. Juni 2011 beantragt die Vorinstanz in der Hauptsache die kostenfällige Abweisung der Beschwerde. Zur Begründung verweist sie auf den angefochtenen Entscheid. Ergänzend bringt sie vor, dass die gegen Investor X.\_\_\_\_\_ wegen Verletzung der Meldepflicht gemäss Art. 20 des Börsengesetzes vom 24. März 1995 (BEHG, SR 954.1) erlassene Verfügung vom 14. März 2011 rechtskräftig geworden sei, nachdem dieser seine dagegen erhobene Beschwerde vom 13. April 2011 zurückgezogen habe und das entsprechende Beschwerdeverfahren beim Bundesverwaltungsgericht als gegenstandslos abgeschrieben worden sei. Der Rechtsdienst des Eidgenössischen Finanzdepartements (EFD) habe am 24. Mai 2011 seine Untersuchung gegen Investor X.\_\_\_\_\_ wegen Verdachts auf Verletzung der börsenrechtlichen Meldepflicht abgeschlossen und das Verfahren eingestellt, da Investor X.\_\_\_\_\_ eine Wiedergutmachungssumme von CHF 1 Million geleistet habe. Die vorliegend angefochtene Verfügung beruhe auf dem gleichen Sachverhalt. Im Rahmen ihrer freien Würdigung des beigebrachten Beweismaterials sei sie zum Schluss gekommen, dass der elektronische Mailverkehr zwischen Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_, Investor X.\_\_\_\_\_ und Dritten sowie die Transkripte der Chats von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ mit seinen externen Kunden einen wesentlichen Bestandteil des Sachverhalts bildeten, insbesondere weil es sich um schriftliche Urkunden handle und sich damit die Transaktionen der Beschwerdeführerin in Bezug auf die SIAN-Aktien erklären liessen. Sie habe sämtliche Stellungnahmen der Beschwerdeführerin gewissenhaft gewürdigt. Sie habe u.a. detailliert dargelegt, dass der SIAN-Erwerb durch Investor X.\_\_\_\_\_ keine private Anlage gewesen sei, die (unbewiesene) Behauptung, dass Investor X.\_\_\_\_\_ für SIAN-Käufe keine Zeit und kein Geld gehabt habe, irrelevant sei und ab November 2007 Investor X.\_\_\_\_\_ Bankmitar-

beiter Y.\_\_\_\_\_ bzw. der Beschwerdeführerin einen Auftrag zum Kauf von SIAN erteilt und das Projekt "Tierschützer", mit welchem Namen Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ und Investor X.\_\_\_\_\_ die fraglichen Aktien-erwerbe umschrieben, konkretisiert habe. Im vorliegenden Fall sei entgegen der Meinung der Beschwerdeführerin auch kein Blockhandel getätigt worden. Blockhandel sei der Verkauf eines Aktienpaketes einer börsenkotierten Gesellschaft durch eine private Platzierung an institutionelle Anleger, die durch eine Bank oder ein Bankkonsortium getätigt werde. Institutionelle Anleger seien juristische oder natürliche Personen oder Rechtsgemeinschaften, die aufgrund ihrer Zielsetzung als Kapitalsammelstelle einen gesteigerten Anlagebedarf hätten und verpflichtet seien, über eine professionelle interne oder externe Vermögensverwaltung bzw. Tresorerie zu verfügen. Blocktransaktionen beträfen im Regelfall eine Beteiligung von 10-15% des Aktienkapitals einer Gesellschaft. Die Aktien würden den Anlegern durch einen sog. Bookbuilding-Prozess angeboten, so dass die Ausführung der Transaktion innerhalb von ein paar Stunden erfolgen könne. Die Transaktion erfolge in zwei Phasen: Einerseits werde zwischen dem Verkäufer (Aktionär) und der Bank ein Anlagevertrag (underwriting agreement) abgeschlossen, andererseits unterzeichne die Bank ein sog. Term sheet mit jedem Käufer, welches die wesentlichen Elemente der Transaktion fixiere. Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ bzw. die Beschwerdeführerin habe vorliegend keinen Blockhandel betrieben, weil offensichtlich kein Bookbuilding-Prozess stattgefunden habe. So seien die involvierten Kunden in ihrer überwiegenden Mehrheit – ausser die D3\_\_\_\_\_ und D1\_\_\_\_\_ – keine institutionellen Anleger, sondern Privatanleger gewesen. Zudem seien die einzelnen SIAN-Pakete, welche die Beschwerdeführerin vom 22. November 2007 bis 20. März 2008 für ihre Kunden, inklusive Investor X.\_\_\_\_\_, gekauft bzw. wieder verkauft habe, für sich alleine gesehen von vergleichsweise geringerer Bedeutung gewesen. Das grösste SIAN-Paket habe 13'295 SIAN-Titeln (richtig wohl 13'495 SIAN-Titeln) bzw. einer Stimmrechtsbeteiligung von 1.79% entsprochen. Der Sachverhalt zeige vielmehr in unzweifelhafter Weise, dass die Beschwerdeführerin im Rahmen des Projekts "Tierschützer" eine SIAN-Beteiligung für Investor X.\_\_\_\_\_ heimlich aufgebaut habe. Die Beschwerdeführerin bestreite insgesamt, Investor X.\_\_\_\_\_ bei seinem indirekten Erwerb von SIAN-Aktien unterstützt zu haben. Hinsichtlich des indirekten Erwerbs habe das Bundesgericht im Fall Laxey erwogen, aus welchem Grund bzw. mit welcher Absicht jemand eine massgebliche Beteiligung erwerbe, die zur Meldepflicht führe, sei grundsätzlich belanglos. Diese Überlegungen seien auch vorliegend bedeutsam (wird näher ausgeführt). Die Vorinstanz sei daher nicht von der Rechtsprechung des

Bundesgerichts abgewichen und habe kein Bundesrecht verletzt. Im Verwaltungsverfahren gelte der Grundsatz der freien Beweiswürdigung. Sofern das massgebliche Recht keine spezifischen Beweisregeln enthalte, komme die Beweislastregel von Art. 8 des Schweizerischen Zivilgesetzbuches vom 10. Dezember 1907 (ZGB, SR 210) zur Anwendung, wonach derjenige die Folgen der Beweislosigkeit zu tragen habe, der aus einer unbewiesenen gebliebenen Tatsache ein Recht ableiten wolle. Bei einer belastenden Verfügung trage die Verwaltung die Beweislast, welcher die Vorinstanz vorliegend durch umfangreiche Beweise und Indizien nachgekommen sei. Von einer voreingenommenen Beweiswürdigung könne daher keine Rede sein. Für einen angeblichen Proxy Fight bestünden keine Anzeichen. Zur Rüge der angeblichen Schlüsselposition von A1\_\_\_\_\_ habe sich die Vorinstanz bereits mehrmals geäussert. Soweit die Beschwerdeführerin vorbringe, die Androhung des Bewilligungsentzugs sei unverhältnismässig, da sie und die Bellevue Group AG dadurch unverkäuflich geworden seien, sei dem zu entgegnen, dass angesichts der zahlreichen gravierenden Verstösse durch die Beschwerdeführerin der Erlass einer Feststellungsverfügung mit einer Androhung des Lizenzentzugs im Fall einer Wiederholung angebracht gewesen sei.

#### F.

Mit Replik vom 22. Juli 2011 hält die Beschwerdeführerin in der Hauptsache vollumfänglich an ihrer Beschwerde fest. Im Einzelnen bringt sie vor, Investor X.\_\_\_\_\_ habe im Rahmen des Vergleichs mit dem EFD weder die Tatsachenerhebungen noch die Schlussfolgerungen der Vorinstanz anerkannt. Ferner lasse der Betrag der Wiedergutmachung von CHF 1 Million darauf schliessen, dass die Verfahrenseinstellung des EFD wegen unüberwindbarer Zweifel bezüglich einer Verletzung der Meldepflicht erfolgt sei. Der in Art. 41 Abs. 2 BEHG umschriebene Rahmen einer Busse und die vorliegende Bussobergrenze von CHF 126.8 Mio. seien bei Weitem nicht ausgeschöpft bzw. erreicht worden.

Die Vorinstanz rechtfertige die nach wie vor unvollständige und unrichtige Feststellung des Sachverhalts mit dem Grundsatz der freien Beweiswürdigung. Pflicht der Vorinstanz wäre jedoch gewesen, die im "ergänzten Sachverhalt" wiedergegebenen Aussagen der sog. Kronzeugen kritisch zu würdigen oder zumindest darzulegen, aus welchen Gründen sie welche Aussagen welches Kronzeugen nicht berücksichtige. Die Kronzeugen A2\_\_\_\_\_ (D3\_\_\_\_\_), A3\_\_\_\_\_ (D1\_\_\_\_\_ ) und B1\_\_\_\_\_ (D2\_\_\_\_\_ AG), welche Ende März/Anfang April 2008 die grossen SI-AN-Positionen an Investor X.\_\_\_\_\_ bzw. dessen Aktionärsgruppe ver-

kauf hätten, hätten widerspruchsfrei bezeugt, dass sie den Kaufentscheid selbst gefällt hätten, keine Treuhandvereinbarungen oder Absicherungsgeschäfte bestanden hätten, sie die Stimmrechte selbst ausgeübt hätten, sie auch den Verkaufsentscheid selbst gefällt und an jeden beliebigen Dritten verkauft hätten, sofern dieser mehr geboten hätte. Die Vorinstanz übergehe konsequent die Aussagen der Kronzeugen, was nicht angehe.

Dem Argument der Vorinstanz, wonach beim Blockhandel die Aktien den Anlegern typischerweise durch einen sog. Bookbuilding-Prozess angeboten würden, so dass die Ausführung der Transaktion innerhalb von ein paar Stunden erfolgen könne, sei entgegenzuhalten, dass – nach verschiedentlich in der Literatur geäußelter Auffassung – der Blockhandel nicht zwingend ein Bookbuildingverfahren voraussetze und sich dieser oft über mehrere Tage hinziehen könne (vgl. Beschwerde Rz. 207 ff.). Nicht nur institutionelle Kunden, sondern auch vermögende Privatkunden betrieben Blockhandel. Nicht zutreffend sei des Weiteren, dass es beim Blockhandel i.d.R. um Beteiligungen von 10-15% des Aktienkapitals der Gesellschaft gehe; die Beteiligungen könnten sich auch auf 2% belaufen. Sowohl der rasche Positionsaufbau als auch die E-Mail-Korrespondenz zwischen Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ und seinen Kunden könnten ebenso Indizien für einen Blockhandel sein. Zur Qualifikation eines Erwerbsvorgangs als indirekter Erwerb müssten daher allein diejenigen Charakteristika massgebend sein, die den indirekten Erwerb vom Blockhandel abgrenzen. Beim indirekten Erwerb seien die formellen Aktionäre im Auftrag und im Interesse des sog. "Mastermind" tätig, während die Parteien beim Blockhandel ihre Kauf- und Verkaufsentscheide selbstständig und im eigenen Interesse fällten. Der indirekte Erwerber sei an den Titeln der formellen Aktionäre wirtschaftlich Berechtigter und könne im Ergebnis deren Stimmrechte ausüben, während die Parteien beim Blockhandel den Auftraggeber des Brokers aufgrund des Bankgeheimnisses nicht einmal kennen würden. Die "parkierten" Titel der formellen Aktionäre seien zu Gunsten des indirekten Erwerbers "aus dem Markt genommen". Demgegenüber sei der Erwerb eines Blocks bestimmter Titel mittels Blockhandels lediglich erschwert, da potenzielle Investoren argwöhnisch würden, wenn ein Broker das Kaufgespräch suche.

Die Vorinstanz berufe sich bezüglich der Frage, ob ein indirekter Erwerb vorliege, auf ein Zitat des Bundesgerichts im Fall Laxey, das derart unbestimmt sei, dass sich mit Blick auf die hier zu beurteilenden Umstände nichts zum Nachteil von Investor X.\_\_\_\_\_ daraus ableiten lasse. Es

komme hinzu, dass das Bundesgericht in jenem Entscheid als kumulativ erforderliches Tatbestandsmerkmal eine subjektive Erwerbsabsicht verlangt habe. Die Erwerbsabsicht von Investor X.\_\_\_\_\_ habe sich jedoch erst am 26. März 2008 ergeben. Eben so wenig sei ersichtlich, dass Investor X.\_\_\_\_\_ vor dem 26. März 2008 eine wirtschaftliche Berechtigung an den SIAN-Aktien gemäss Art. 9 Abs. 1 Börsenverordnung-EBK vom 25. Juni 1997 (BEHV-EBK, AS 1997 2045) gehabt habe. Zwischen den SIAN-Aktionären und Investor X.\_\_\_\_\_ habe kein rechtliches Band bestanden, welches zu einer Kontrollmöglichkeit von Investor X.\_\_\_\_\_ über deren SIAN-Titel geführt hätte. Auch über Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ könne keine "Beziehungs- und Kontroll-Brücke" von Investor X.\_\_\_\_\_ zu den SIAN-Aktionären geschlagen werden. Investor X.\_\_\_\_\_ habe Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ vor dem 26. März 2008 keinen Auftrag erteilt. Eben so wenig habe Investor X.\_\_\_\_\_ vor dem 26. März 2008 die Kontrolle über die mit den Aktien verbundenen Stimmrechte im Sinne von Art. 9 Abs. 3 lit. d BEHV-EBK inne gehabt. Auch habe Investor X.\_\_\_\_\_ keinen Anspruch bzw. keine gesicherte Möglichkeit gehabt, die in Frage stehenden Aktien vor Ende März 2008 zu erwerben. Investor X.\_\_\_\_\_ sei der Positionsaufbau in SIAN-Titel Ende März 2008 gelungen, da sich ihm aufgrund der Finanzkrise, des panikartigen Ausstiegs der Verkäufer aus illiquiden Titeln, der schlechten Jahreszahlen der sia Abrasives, der Rückstufungen durch Analysten und der tiefen Börsenkurse kurzfristig eine einmalige Kaufgelegenheit eröffnet habe, welche jedoch noch keinen Erwerbsanspruch im Sinne von Art. 10 BEHV-EBK begründe. Ferner habe Investor X.\_\_\_\_\_ keine faktische Möglichkeit zur Meldung gemäss Art. 17 BEHV-EBK gehabt. Der vorliegende Fall liege ohnehin ganz anders als der Fall Laxey, sei doch dort mit Hilfe von Derivaten bzw. Contracts for Difference auf den Erwerb der Basistitel spekuliert worden. Zusammenfassend lasse sich festhalten, dass mangels wirtschaftlicher Berechtigung an den SIAN-Titeln, mangels Möglichkeit zur Ausübung der Stimmrechte, mangels Anspruchs auf Erwerb von SIAN-Titeln, mangels definitiver Erwerbsabsicht und mangels Möglichkeit zur Meldung vor Ende März 2008 kein indirekter Erwerb durch Investor X.\_\_\_\_\_ vorgelegen habe. Entsprechend liege auch keine Unterstützungshandlung der Beschwerdeführerin vor.

#### **G.**

Mit Duplik vom 25. August 2011 hält die Vorinstanz an den in ihren früheren Eingaben gestellten Anträgen und Begründungen fest.

**H.**

Mit Zwischenverfügung vom 15. November 2011 lud das Bundesverwaltungsgericht die Parteien ein, über den Stand der organisatorischen Umsetzungsarbeiten zu orientieren und allfällige Beweisdokumente einzureichen. Dieser Aufforderung kamen die Parteien mit Eingaben vom 16. Januar 2012 nach. Daraus geht - soweit hier interessierend - hervor, dass die Vorinstanz die heutige Organisation der Beschwerdeführerin als gesetzeskonform erachtet und das Verbot der Kundenakquisition in den Bereichen Vermögensverwaltung und Anlageberatung zwischenzeitlich aufgehoben hat. Bezüglich der Frage der Meldepflichtverletzung halten die Parteien an ihren Auffassungen fest.

**I.**

Auf sämtliche der erwähnten und allfällige weitere Vorbringen der Verfahrensbeteiligten wird, soweit erforderlich, in den nachfolgenden Erwägungen näher eingegangen.

**Das Bundesverwaltungsgericht zieht in Erwägung:****1.****Eintretensvoraussetzungen**

Das Bundesverwaltungsgericht prüft von Amtes wegen und mit freier Kognition, ob die Prozessvoraussetzungen vorliegen und auf eine Beschwerde einzutreten ist.

**1.1** Die Vorinstanz erliess am 14. März 2011 eine Verfügung nach Art. 5 des Verwaltungsverfahrensgesetzes vom 20. Dezember 1968 (VwVG, SR 172.021). Das Bundesverwaltungsgericht ist gemäss Art. 31 des Verwaltungsgerichtsgesetzes vom 17. Juni 2005 (VGG, SR 173.32) Beschwerdeinstanz gegen Verfügungen nach Art. 5 VwVG, die u.a. von den Anstalten des Bundes erlassen werden (Art. 33 Bst. e VGG); darunter fällt die vorliegende Verfügung (Art. 54 Abs. 1 des Finanzmarktaufsichtsgesetzes vom 22. Juni 2007 [FINMAG, SR 956.1]). Das Bundesverwaltungsgericht ist somit zur Behandlung der Streitsache zuständig.

**1.2** Gemäss Art. 48 Abs. 1 VwVG i.V.m. Art. 37 VGG ist zur Beschwerde berechtigt, wer vor der Vorinstanz am Verfahren teilgenommen hat oder

keine Möglichkeit zur Teilnahme erhalten hat, durch die angefochtene Verfügung besonders berührt ist und ein schutzwürdiges Interesse an deren Aufhebung oder Änderung hat. Schutzwürdig ist ein solches Interesse nach bundesgerichtlicher Rechtsprechung nur dann, wenn der Beschwerdeführer nicht nur bei Einreichung der Beschwerde, sondern auch noch im Zeitpunkt der Urteilsfällung über ein aktuelles praktisches Interesse an der Überprüfung der von ihm erhobenen Rügen verfügt (vgl. BGE 123 II 285 E. 4). Damit soll sichergestellt werden, dass die zuständige Behörde oder das Gericht konkrete und nicht bloss theoretische Fragen entscheidet (vgl. BGE 111 Ib 56 E. 2a).

Die Beschwerdeführerin hat vor der Vorinstanz am Verwaltungsverfahren teilgenommen und ist Adressatin der angefochtenen Verfügung.

Die Beschwerdeführerin verlangt die Aufhebung der mit Dispositiv-Ziff. 1 der angefochtenen Verfügung gemachten Feststellung, wonach Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ als Mitarbeiter der Beschwerdeführerin Investor X.\_\_\_\_\_ auf unzulässige Weise aktiv, substantiell und unter Missachtung der börsenrechtlichen Meldepflicht beim verdeckten Aufbau von Anteilen an der sia Abrasives unterstützt und die Beschwerdeführerin es aufgrund mangelhafter Organisation unterlassen habe, die Vermögensverwaltungs-, Anlageberatungs- und Broker-Aktivitäten dieses Mitarbeiters angemessen zu überwachen und zu korrigieren. Insoweit ist das schutzwürdige Interesse gegeben, hat doch die Beschwerdeführerin schon mit Blick auf ihren geschäftlichen Ruf ein schutzwürdiges Interesse daran, zu wissen, ob sie sich gesetzwidrig verhalten hat (vgl. BGE 136 II 304 E. 2.3.1). Der Feststellung eines Verstosses gegen die Offenlegungspflicht kommt der Charakter einer eigentlichen Rüge zu, gegen die sich die Betroffenen wehren können müssen (vgl. BGE 136 II 304 E. 2.3.1). Entsprechendes gilt für den vorliegend damit verbundenen Vorwurf mangelhafter Organisation sowie ungenügender Überwachung und Korrektur der Mitarbeitenden.

Ohne Weiteres zu bejahen ist das schutzwürdige Interesse an der beantragten Aufhebung der vorinstanzlichen Kostenaufgabe (vgl. Dispositiv-Ziff. 6 des angefochtenen Entscheides).

Die Beschwerdeführerin fordert auch die Aufhebung der Dispositiv-Ziff. 3 Bst. b und 4 des angefochtenen Entscheides, mit welchen sie zur Beauftragung einer Prüfgesellschaft verpflichtet und ihr verboten wurde, bis zu deren Umsetzung in den Bereichen Vermögensverwaltung und Anlageberatung neue Kunden zu akquirieren. Der Umstand, dass das

Verbot der Kundenakquisition per 9. Januar 2012 aufgehoben wurde und die Vorinstanz mit Schreiben vom 16. Januar 2012 die zwischenzeitlich umgesetzten organisatorischen Massnahmen als rechtsgenügend bezeichnete, spricht zwar dafür, dass das aktuelle praktische Interesse an der Beschwerdeführung insoweit dahingefallen ist. Freilich können sich die in den genannten Dispositiv-Ziff. des angefochtenen Entscheides getroffenen Anordnungen nach wie vor – auch im Fall einer Aufhebung der Feststellung von Dispositiv-Ziff. 1 dieses Entscheides – negativ auf den Ruf der Beschwerdeführerin auswirken. Entsprechendes gilt für die mit der Beschwerde ebenfalls angefochtene Androhung des Bewilligungszuges im Wiederholungsfall gemäss Dispositiv-Ziff. 2 des angefochtenen Entscheides.

Das schutzwürdige Interesse ist somit vollumfänglich gegeben. Ebenso ist die Beschwerdeführerin durch die angefochtene Verfügung besonders berührt. Daher ist die Beschwerdelegitimation zu bejahen.

**1.3** Eingabefrist sowie Anforderungen an Form und Inhalt der Beschwerdeschrift sind gewahrt (Art. 50 Abs. 1 und 52 Abs. 1 VwVG). Der Kostenvorschuss wurde fristgerecht einbezahlt (Art. 63 Abs. 4 VwVG) und es liegt eine rechtsgültige Vollmacht der Rechtsvertreter vor.

Auf die Beschwerde ist somit einzutreten.

## 2.

### 2.1 Offenlegungsmeldungen von Investor X. \_\_\_\_\_

Gemäss Offenlegungsformular vom 1. April 2008 an die Offenlegungsstelle (OLS) der SIX Swiss Exchange AG und der insofern unwidersprochenen Darstellung im angefochtenen Entscheid erwarben die X. \_\_\_\_\_ AG, Investor X. \_\_\_\_\_ und Frau X. \_\_\_\_\_, handelnd als Aktionärsgruppe, bis zu diesem Zeitpunkt 163'500 Namenaktien der sia Abrasives, entsprechend 21.80% der Stimmrechte. Sie überschritten ihren Angaben zufolge die Stimmrechtsgrenzwerte wie folgt: 3% und 5% am 26. März 2008, 10% am 27. März 2008, 15% bzw. 20% am 1. April 2008. Gemäss Offenlegungsformular vom 26. August 2008 an die OLS der SIX Swiss Exchange AG erwarben die X. \_\_\_\_\_ AG, Investor X. \_\_\_\_\_ und die Y. \_\_\_\_\_ AG (...), handelnd als Aktionärsgruppe, 284'575 Namenaktien der sia Abrasives, entsprechend 37.94% der Stimmrechte. Ihren Angaben zufolge überschritten sie die 25%ige bzw. 33⅓%ige Stimmrechtsschwelle am 22. August 2008. Am 26. August 2008 hat die Aktionärsgruppe ein öf-

fentliches Kaufangebot für alle sich im Publikum befindenden SIAN-Titel vorangemeldet (CHF 385.- pro SIAN-Titel; angefochtene Verfügung vom 14. März 2011, Rz. 26-29).

## **2.2 Organisation der Beschwerdeführerin**

Die Beschwerdeführerin mit Sitz in Küsnacht (ZH) wurde am 30. Juni 1993 von Investor X.\_\_\_\_\_, Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_, B1\_\_\_\_\_, B2\_\_\_\_\_, B3\_\_\_\_\_, B4\_\_\_\_\_ und B5\_\_\_\_\_ gegründet. Zum Zeitpunkt des relevanten Sachverhalts gehörte die Beschwerdeführerin zu 100% der Bellevue Group AG.

**2.2.1** Der Verwaltungsrat der Bellevue Group AG setzte sich im Jahr 2008 u.a. aus B6\_\_\_\_\_, B7\_\_\_\_\_ und B1\_\_\_\_\_ zusammen. Die Geschäftsleitung der Bellevue Group AG setzte sich im selben Jahr aus B2\_\_\_\_\_, B8\_\_\_\_\_, B9\_\_\_\_\_, B10\_\_\_\_\_ und B11\_\_\_\_\_ (bis Februar 2008) zusammen. Im Verwaltungsrat der Beschwerdeführerin waren im massgeblichen Zeitraum B7\_\_\_\_\_, B2\_\_\_\_\_ (seit 19. Februar 2008), B8\_\_\_\_\_ (seit 19. Februar 2008), B1\_\_\_\_\_ (bis 18. Februar 2008), B11\_\_\_\_\_ (bis 18. Februar 2008). Der Geschäftsleitung der Beschwerdeführerin gehörten 2008 folgende Personen an: B9\_\_\_\_\_ (Chief Executive Officer [CEO]), B12\_\_\_\_\_ (Research), B13\_\_\_\_\_ (Chief Financial Officer [CFO], seit 1. April 2008), B14\_\_\_\_\_ (CFO, bis 31. März 2008), B15\_\_\_\_\_ (Trading), B16\_\_\_\_\_ (Corporate Finance [CF], seit 1. April 2008), B17\_\_\_\_\_ (CF, bis 31. März 2008) und B18\_\_\_\_\_ (Sales Europe; vgl. die insofern unwidersprochene Darstellung in der angefochtenen Verfügung, Rz. 33-38).

**2.2.2** Die Dienstleistungen der Beschwerdeführerin umfassen den Handel in schweizerischen Beteiligungspapieren, das Emissionsgeschäft sowie Dienstleistungen im Bereich CF. Zum Kundenkreis zählen grösstenteils institutionelle Anleger. Der Geschäftsbereich und die Organisation der Beschwerdeführerin werden im Geschäfts- und Organisationsreglement vom 30. September 1999 (GOR) geregelt. Diesem Reglement zufolge beruht die Bank auf folgender Grundeinteilung: Anlageberatung, Wertschriftenhandel, Finanzanalyse, Dienste und übrige Bankgeschäfte wie Kreditwesen. Dem Organigramm "Organisational Structure 2008" zufolge gliedert sich die Bank organisatorisch in folgende Bereiche: "Sales", "Research", "Corporate Finance" (CF), "Trading" und "Chief Financial Officer (CFO)/Operations/Compliance".

**2.2.3** Die Kompetenzordnung der Beschwerdeführerin ist gleichfalls im GOR geregelt.

### 3.

#### **Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_s Tätigkeit bei der Beschwerdeführerin und Investor X.\_\_\_\_\_ als Kunde**

**3.1** Zur Zeit des für die Verfügung relevanten Sachverhalts war Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ Mitglied der Direktion und Mitarbeiter des Bereichs "Sales" der Beschwerdeführerin (A 010 141, A 010 55). Daneben betreute Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ die Vermögen verschiedener sog. Friends & Family-Kunden, zu denen u.a. folgende Kunden gehörten: B3\_\_\_\_\_ (Gründungspartner der Beschwerdeführerin; vgl. E. 2.2) und seine Beteiligungsgesellschaft D5\_\_\_\_\_ AG, (...), B1\_\_\_\_\_ (Gründungspartner der Beschwerdeführerin und zum Zeitpunkt des für die Verfügung relevanten Sachverhalts VR-Mitglied der Beschwerdeführerin und der Bellevue Group AG; vgl. E. 2.2) und seine Beteiligungsgesellschaft D2\_\_\_\_\_ AG, D6\_\_\_\_\_ Stiftung, D7\_\_\_\_\_ Stiftung, D8\_\_\_\_\_, C1\_\_\_\_\_, C2\_\_\_\_\_, C3\_\_\_\_\_ und C4\_\_\_\_\_. Zusätzlich verwaltete Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ die "Family Offices" X.\_\_\_\_\_ und C18\_\_\_\_\_ (angefochtene Verfügung, Rz. 46; A 011 037 ff., A 013 164 ff.; A 013 177, 178). Mit den Friends & Family-Kunden wurden offenbar mündlich sog. Aktienmandate abgeschlossen, d.h. Mandate, in deren Rahmen Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ selbstständig Anlageentscheide fällen konnte. Die Aktienmandatskunden erhielten per Mail oder Post eine Abrechnung über die für sie getätigten Transaktionen, die moniert oder genehmigt werden konnten (angefochtene Verfügung, Rz. 52; A 037 305). Einzig mit C3\_\_\_\_\_ und C6\_\_\_\_\_ hat die Beschwerdeführerin schriftliche Management Agreements abgeschlossen. Mit der D3\_\_\_\_\_ und der D1\_\_\_\_\_ führte die Beschwerdeführerin eine Brokeragebeziehung (angefochtene Verfügung, Rz. 49; A 08 214, A 08 123; A 08 122, A 08 213).

**3.2** Investor X.\_\_\_\_\_ ist, wie bereits erwähnt, Gründungspartner der Beschwerdeführerin und war bis Anfang 2006 Mitglied ihres Verwaltungsrates (vgl. E. 2.2); er war zum Zeitpunkt des relevanten Sachverhalts Aktionär der Bellevue Group AG, die an der Beschwerdeführerin zu 100% beteiligt ist. Er ist Inhaber der Y.\_\_\_\_\_ AG. Frau X.\_\_\_\_\_, die Ehefrau von Investor X.\_\_\_\_\_, nimmt im Verwaltungsrat der Y.\_\_\_\_\_ AG Einsitz. Investor X.\_\_\_\_\_ ist indirekt, d.h. über die Y.\_\_\_\_\_ AG, zu 91% an der X.\_\_\_\_\_ AG (vgl. vorne Bst. A) beteiligt und war Gründer

der D8\_\_\_\_\_, die je über ein Konto bei der Beschwerdeführerin verfügen (angefochtene Verfügung, Rz. 67; A 011 37, A 018 286 ff., A 018 318 ff., A 018 353 ff.).

#### **4.**

**SIAN-Transaktionen von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ sowie Mailverkehr zwischen Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_, Investor X.\_\_\_\_\_ und Dritten von November 2007 bis 1. April 2008**

#### **4.1 Übersicht**

Im Anhang des angefochtenen Entscheids findet sich eine Tabelle, welche eine Übersicht über die relevanten SIAN-Transaktionen und Anteilsanrechnungen vom 21. November 2007 bis 9. April 2008 gibt. Sie wurde, soweit ersichtlich, nicht bestritten und bildet auch Anhang dieses Urteils. Hierauf ist zurückzukommen (E. 8.1 und E. 9.1).

#### **4.2 Mailverkehr sowie Transaktionen bezüglich Namenaktien der sia Abrasives**

**4.2.1** Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ sandte Investor X.\_\_\_\_\_ am 15. November 2007 einen Bloomberg-Auszug der grössten Publikumsaktionäre der sia Abrasives, schrieb von einem "Projekt", "dass zum richtigen Zeitpunkt zugeschlagen werde", "dass potentielle Finanzierungspartner erst kontaktiert würden, wenn das Projekt in der ersten Phase sei" und "dass er bis dann mit niemandem sprechen werde". Als Bankberater könne er ausserdem jederzeit mit einem Fragebogen zu einem Managementmeeting nach Frauenfeld (d.h. dem Sitz der sia Abrasives) gehen (A 027 301).

**4.2.2** Mit E-Mail vom 19. November 2007 informierte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ Investor X.\_\_\_\_\_, dass er im fraglichen Projekt den Börsen-Frontmann C15\_\_\_\_\_ einsetzen werde, worauf Investor X.\_\_\_\_\_ erwiderte, dass gegen diese Wahl nichts einzuwenden sei, er aber mit dieser Information noch etwas zuwarten solle (A 027 302).

**4.2.3** Unbestritten ist, dass Investor X.\_\_\_\_\_ am 28. November 2007 22'495 SIAN-Titel hielt, die ihm Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ vermittelt hatte, d.h. 2.99% der Stimmrechtsanteile bzw. eine Beteiligung knapp unter der börsengesetzlichen Meldeschwelle. Unbestritten ist ferner, dass auch Frau X.\_\_\_\_\_ am 28. November 2007 2'505 SIAN-Titel hielt, welche ihr Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ vermittelt hatte. Zusammen hielten sie damit

zum fraglichen Zeitpunkt 3.33% Stimmrechtsanteile an der sia Abrasives (angefochtene Verfügung, Rz. 81).

**4.2.4** Vom 29. November bis 28. Dezember 2007 kaufte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ über die Börse für C4\_\_\_\_\_, C2\_\_\_\_\_, C18\_\_\_\_\_ sowie C5\_\_\_\_\_ 6'200 SIAN-Titel. Für Frau X.\_\_\_\_\_ kaufte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ am 19. und 28. Dezember 2007 zusätzlich 6'495 SIAN-Titel. Investor X.\_\_\_\_\_ und Frau X.\_\_\_\_\_ hielten zusammen per 28. Dezember 2007 31'495 SIAN-Titel; als Aktionärsgruppe hielten sie damit am 19. Dezember 2007 einen SIAN-Anteil von 3.53% (Investor X.\_\_\_\_\_ hielt 22'495 SIAN-Aktien und Frau X.\_\_\_\_\_ hielt 4'000 SIAN-Aktien) und am 28. Dezember 2007 einen solchen von 4.20% (Investor X.\_\_\_\_\_ hielt 22'495 SIAN-Aktien und Frau X.\_\_\_\_\_ 9000 SIAN-Aktien). Die Aktienmandatskunden von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ (ohne Investor X.\_\_\_\_\_ und seine Ehefrau) hielten per 28. Dezember 2007 6'200 SIAN-Titel. Alle Aktienmandatskunden zusammen hielten per 28. Dezember 2007 37'695 SIAN-Titel bzw. 5.03% der Stimmrechtsanteile.

**4.2.5** Am 15. Januar 2008 ersuchte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ per E-Mail mit dem Betreff "(...) Projekte-strictly conf." B2\_\_\_\_\_ (Verwaltungsratsmitglied der Beschwerdeführerin) um Terminvorschläge für eine Besprechung (A 027 082). Gleichentags informierte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ B9\_\_\_\_\_ (CEO der Beschwerdeführerin), Investor X.\_\_\_\_\_ habe ihn mit einem mehrstufigen Projekt beauftragt, in welches drei kotierte Firmen involviert seien, und ihm untersagt, die bankinterne "CF (Corporate Finance) Abteilung" zu involvieren. Der guten Ordnung halber werde er aber B2\_\_\_\_\_ orientieren. Die Frage, ob er, B9\_\_\_\_\_, dabei sein wolle oder lieber von nichts wissen wolle, beantwortete B9\_\_\_\_\_ abschlägig (A 027 083).

**4.2.6** Im Januar 2008 investierte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ für Rechnung seiner Kunden in folgende SIAN-Pakete: 1'500 für die D7\_\_\_\_\_ Stiftung, 10'000 für C7\_\_\_\_\_, 1'500 für C1\_\_\_\_\_, 1'000 für C3\_\_\_\_\_ und 22'495 für C6\_\_\_\_\_. Am 15. Januar 2008 verkaufte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ Frau X.\_\_\_\_\_s gesamte SIAN-Beteiligung von 9'000 und kaufte diese gleichzeitig für Rechnung von C7\_\_\_\_\_. Am 15. Januar 2008 sandte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ Investor X.\_\_\_\_\_ eine E-Mail mit dem Betreff "Tierschützer, grösste Aktionäre", und informierte diesen: "Heute Total 2.99% (...) Total 2.03% Andere (...)" (A 027 303). Der E-Mail legte er erneut einen Bloomberg-Auszug der

grössten Publikumsaktionäre der sia Abrasives per 15. Januar 2008 bei (A 027 304). Am 24. Januar 2008 sandte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ Investor X.\_\_\_\_\_ eine E-Mail mit dem Betreff "3\*3% Tierschützer done – still more @ 350 available – call (...)" (A 027 84). Zum genannten Zeitpunkt hielten C6\_\_\_\_\_ und die Familie X.\_\_\_\_\_ je 22'495 SIAN-Aktien, d.h. je 2.99% der Stimmrechtsanteile, und die anderen von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ betreuten Privatkunden insgesamt rund 21'000 SIAN-Aktien. Für die D2\_\_\_\_\_ AG kaufte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ vom 25. bis 29. Januar 2008 insgesamt 22'495 SIAN-Aktien (7'500 SIAN-Aktien stammten von der Börse, 12'495 SIAN-Aktien aus dem Depot von C6\_\_\_\_\_, 1'000 SIAN-Aktien aus dem Depot von C3\_\_\_\_\_ und 1'500 SIAN-Aktien aus dem Depot von C2\_\_\_\_\_), was einem Stimmrechtsanteil von 2.99% entsprach. Am 25. Januar 2008 erwarb Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ über die Börse 10'000 SIAN-Titel für die D3\_\_\_\_\_, mit welcher er eine Brokerage-Beziehung unterhielt. Diesem Kauf folgte am 25. Januar 2008 ein Chat über Bloomberg zwischen Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ und A2\_\_\_\_\_, damaligem Portfoliomanager der D3\_\_\_\_\_. Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ chattete "A2\_\_\_\_\_, im Kauf 10K Sian zu 358.19 brutto, das reicht für heute wir sprechen nächste Woche Gruss (...)", worauf A2\_\_\_\_\_ erwiderte "Ok, rechne diese für D3\_\_\_\_\_ ab. Gruss" (A 028 025, 026). Am 28. Januar 2008 erwarb Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ für die D3\_\_\_\_\_ über die Börse 600 SIAN-Aktien und am 29. Januar 2008 erteilte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ zeitgleich einen Verkaufsauftrag von 5'000 SIAN-Aktien für Rechnung von C7\_\_\_\_\_ und einen Kaufauftrag für Rechnung der D3\_\_\_\_\_ von 5'000 SIAN-Aktien (angefochtene Verfügung, Rz. 104). Ferner erwarb Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ am 14. März 2008 über die Börse 5'000 SIAN-Aktien für die D3\_\_\_\_\_. Die D3\_\_\_\_\_ hielt damit per 14. März 2008 20'600 SIAN-Aktien.

**4.2.7** Im Rahmen eines Chats vom 4. Februar 2008 über Bloomberg fragte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ A3\_\_\_\_\_, damaliger Portfoliomanager der D1\_\_\_\_\_, ob er Platz für 5'000 bis 10'000 SIAN-Aktien für drei Monate hätte, Kursziel CHF 425.00, vielleicht auch CHF 450.00, was jener bejahte und 10'000 SIAN-Aktien zum Preis von CHF 388.00 pro Aktie kaufte (A 028 031, 032). Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ erteilte in der Folge den Auftrag, 10'000 SIAN-Aktien von C6\_\_\_\_\_ zu verkaufen und für die D1\_\_\_\_\_ zu kaufen (bankinterner Verkauf).

**4.2.8** Mit E-Mail vom 5. Februar 2008 informierte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ Investor X.\_\_\_\_\_ über ein für den 20. März 2008 geplantes

Treffen mit dem CFO der sia Abrasives (A 027 088). Dieser hatte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ offenbar kurz zuvor telefonisch über den unüblich hohen Dispobestand der Beschwerdeführerin an SIAN-Aktien orientiert. Mit E-Mail vom 6. Februar 2008 sandte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ die zwischenzeitlich für den 20. März 2008 anberaumte Einladung der sia Abrasives an Investor X.\_\_\_\_\_ und ersuchte ihn, den "slot" provisorisch zu reservieren (A 013 194). Das Treffen zwischen sia Abrasives und der Beschwerdeführerin fand, wie vorgesehen, am 20. März 2008 statt, wobei für die Beschwerdeführerin Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ und B18\_\_\_\_\_ teilnahmen. Per E-Mail vom 22. März 2008 sandte B18\_\_\_\_\_ Investor X.\_\_\_\_\_ eine Analyse der sia Abrasives, die er gestützt auf das Treffen mit der sia Abrasives erstellt hatte (A 011 40 ff.).

**4.2.9** Am 19. Februar 2008 kaufte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ über die Börse 20'000 SIAN-Aktien für das Nostro-Konten-Depot Nr. (...) (Warehouse) der Beschwerdeführerin, die er am 20. Februar 2008 wie folgt verteilte: 3'000 SIAN-Aktien gingen an die D9\_\_\_\_\_ Stiftung. Auftraggeber des Kaufs war C8\_\_\_\_\_, Aktionär und Mitarbeiter bei der D10\_\_\_\_\_ AG, welche das Vermögen dieser Stiftung verwaltet. 6'000 SIAN-Aktien kaufte die D11\_\_\_\_\_ Stiftung. Auftraggeber des Kaufs war ebenfalls C8\_\_\_\_\_. 3'000 SIAN-Aktien gingen an die D12\_\_\_\_\_ AG, deren wirtschaftlich Berechtigter C9\_\_\_\_\_ ist. C8\_\_\_\_\_ verfügt über die entsprechende Verwaltungsvollmacht. 5'000 SIAN-Aktien gingen an die D13\_\_\_\_\_ AG, deren wirtschaftlich Berechtigter Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ ist. 2'000 SIAN-Aktien gingen an C2\_\_\_\_\_ und 1'000 SIAN-Aktien an die D6\_\_\_\_\_ Stiftung (angefochtene Verfügung, Rz. 117). Zuvor, am 24. Januar 2008, hatte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an Investor X.\_\_\_\_\_ eine E-Mail des Inhalts "B16\_\_\_\_\_ on board – but not public yet" gesandt (A 027 085).

**4.2.10** Investor X.\_\_\_\_\_ sandte per E-Mail vom 19. Februar 2008 an die private E-Mail-Adresse von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ eine "Skizze mit Daten für Morgen Mi" mit der Bitte, diese zu verteilen (A 013 217-219). In der Beilage mit dem Titel "(...) Vision Eckdaten 02\_2008.xls" befanden sich Eckdaten der X.\_\_\_\_\_ AG und Kommentare hinsichtlich verschiedener Gesellschaften, darunter auch "Tierschützer" (sia Abrasives). Zur sia Abrasives wurde festgehalten: "Branche: Tierschutz; Umsatz: 290; Perspektiven: Mehr Aggressivität nötig, kaum Net debt [Nettoverschuldung], Nutzen für andere Bereiche" (A 013 218, 219). Besagte Sitzung fand am 20. Februar 2008 zwischen Investor X.\_\_\_\_\_, Bank-

mitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ und weiteren Mitarbeitern der Beschwerdeführerin statt (A 013 213).

**4.2.11** Am 5. März 2008 kaufte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an der Börse für Rechnung von C2\_\_\_\_\_ 500 SIAN-Aktien und für C1\_\_\_\_\_, 1'000 SIAN-Aktien. Am 20. März 2008 verkaufte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an der Börse 230 SIAN-Titel seiner D13\_\_\_\_\_ AG. Am 25. März 2008 kaufte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an der Börse 500 SIAN-Titel für die D5\_\_\_\_\_ AG sowie 709 SIAN-Titel für seine D13\_\_\_\_\_ AG.

**4.2.12** Ebenfalls am 20. März 2008, an welchem auch das Treffen zwischen der sia Abrasives und der Beschwerdeführerin stattfand (vgl. E. 4.2.8), veranlasste Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ eine Besprechung zwischen A2\_\_\_\_\_ (D3\_\_\_\_\_) und A1\_\_\_\_\_, dem grössten Publikumsaktionär der sia Abrasives, welche er in einer E-Mail vom 21. März 2008 an Investor X.\_\_\_\_\_ mit dem Betreff "Tierschützer: Aktionariatsanalyse" wie folgt analysierte:

"Kurzanalyse:

Versuche, diesen Block [von A1\_\_\_\_\_] zu kaufen, werden alle scheitern. Du, [...], musst alleine, ohne Broker, das Gespräch mit A1\_\_\_\_\_ suchen, er wird seine Aktien auch dir nicht verkaufen, dir aber an deinen Lippen hängen und, da wette ich viel, für dich stimmen.

Sehen wir in die Protokolle der letzten GV's, waren jeweils rund 48% (2006) und 50% (2007) der Stimmen vertreten. 25% des Kapitals vereinten in der Regel eine Mehrheit.

Mit dieser Erkenntnis gehen wir in Richtung 22-23%, ziehen wir die nicht stimmberechtigten Treasury Aktien 4% ab, sind wir sehr nahe" (A 027 309, 310).

**4.2.13** Per E-Mail vom 21. März 2008 teilte Investor X.\_\_\_\_\_ Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ mit, dass ernsthaft "zugeschlagen werden müsse", die Sondierung geschickt und das Ergebnis interessant sei, im Jahr 2007 kaum Zuwachs EK [Eigenkapital] und Abbau Net debt [Nettoverschuldung] stattgefunden hätten, vielmehr seien CHF 12 Mio. in Treasury shares "gebuttert" und für die Optionen des Managements CHF 6 Mio. ausgegeben worden, so dass Konsequenzen folgen müssten (A 027 309).

**4.2.14** Am 22. März 2008 hatte B18\_\_\_\_\_, wie erwähnt, Investor X.\_\_\_\_\_ eine detaillierte Analyse der sia Abrasives, die er gestützt auf

das Treffen mit der sia Abrasives erstellt hatte, gesandt (A 011 040-045 und E. 4.2.8)

**4.2.15** Am 25. März 2008, 00:04 Uhr, teilte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ B18\_\_\_\_\_ und B2\_\_\_\_\_ per E-Mail mit, dass er mit Investor X.\_\_\_\_\_ drei Stunden zusammen gesessen sei und dass Sofortmassnahmen nötig seien (A 028 011). Der E-Mail war eine Beilage mit dem Titel Analyse "Tierschützer" beigelegt, welche als grösste Aktionäre D4\_\_\_\_\_ mit 8.4%, D19\_\_\_\_\_ mit 5.6%, D20\_\_\_\_\_ mit 4.9% und die D21\_\_\_\_\_ mit 3.6% Stimmrechtsanteilen aufführte. Ferner konnte der Analyse Folgendes entnommen werden: "Ziel: D4\_\_\_\_\_ stimmt zu, D19\_\_\_\_\_ und D21\_\_\_\_\_ verkauft > 17.6% und zudem Aktionäre suchen mit weiteren rund 10% > Ziel wären > 30% Stimmen" (A 028 012).

**4.2.16** Am 25. März 2008, 09:28 Uhr, sandte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ Investor X.\_\_\_\_\_ per E-Mail eine Tabelle mit der Aufstellung seiner Kunden, die Aktionäre der sia Abrasives sind, die Anzahl der von ihnen gehaltenen SIAN-Aktien, deren Stimmrechtsanteile in Prozenten sowie die Angabe, ob die Aktien im Aktienregister eingetragen sind. Diese Kunden vereinten 14.1013% der Stimmrechte (A 028 013-15). Am 25. März 2008, 10:45 Uhr, teilte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ Investor X.\_\_\_\_\_ mit, D19\_\_\_\_\_ sei Verkäufer des Blocks, wovon D3\_\_\_\_\_ bereits 5'000 Aktien zusätzlich gekauft habe und eingetragen sei. Er sei noch 37'000 Aktien am Orten; T.\_\_\_\_\_/H.\_\_\_\_\_(C13\_\_\_\_\_/C12\_\_\_\_\_) seien suboptimale Lösungen mit der Gefahr, dass diese in seine Nähe gebracht würden; er schlage vor, institutionelle Kunden zu suchen (A 013 225). Am 25. März, 11:50 Uhr, sandte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ Investor X.\_\_\_\_\_ dieselbe Tabelle, jedoch mit Anpassungen bezüglich der Anzahl SIAN-Aktien, namentlich betreffend die D3\_\_\_\_\_ und D13\_\_\_\_\_, zu (A 013 197). Am 25. März 2008, 10:54 Uhr, schickte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an die private Adresse von A2\_\_\_\_\_ die gleiche Analyse, die er am 25. März 2008, 00:04 Uhr, an B18\_\_\_\_\_ und B2\_\_\_\_\_ geschickt hatte (A 027 067, 068; vorstehend E. 4.2.15). Diese Analyse sandte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ am 26. März 2008, 10:05 Uhr, weiter an C8\_\_\_\_\_ mit dem Vermerk "C.\_\_\_\_\_, wie besprochen. Wir kommen auf euch zu. Gruss. (...)" (A 013 198, 199).

**4.2.17** Am 26. März 2008 kaufte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ für Investor X.\_\_\_\_\_ 15'005 SIAN-Aktien und für die X.\_\_\_\_\_ AG 17'659 SIAN-Aktien, insgesamt 32'664 SIAN-Aktien, so dass die Aktionärsgruppe In-



2007 ein Projekt im Gange gewesen sei, welches einen Beteiligungsaufbau an der sia Abrasives zum Gegenstand hatte. Auslöser hierfür sei der Auftrag Ende November 2007 von Investor X.\_\_\_\_\_ an Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ gewesen, in SIAN-Titel zu investieren. Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ habe diesen Beteiligungsaufbau bereits ab Ende 2007 vollzogen, indem er auf Rechnung von bankinternen Kunden und über seine Brokeragebeziehungen mit der D3\_\_\_\_\_ und der D1\_\_\_\_\_ SIAN-Titel erworben und platziert habe. Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ habe Investor X.\_\_\_\_\_ regelmässig durch E-Mails über den Stand der SIAN-Beteiligung seiner Kunden orientiert. Die Bemerkung in der E-Mail vom 25. Januar 2008 von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ ("habe aber noch nicht alle Titel") sei ein weiteres Indiz für einen Beteiligungsaufbau und gegen einen Blockhandel. Seitens Investor X.\_\_\_\_\_ sei die sia Abrasives über die X.\_\_\_\_\_ AG Teil einer Akquisitionsstrategie und nicht etwa ein privates Investment gewesen, wofür das Dokument "Eckdaten der (...)", welches Investor X.\_\_\_\_\_ am 19. Februar 2008 an Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ gesandt hat, spreche. Die Vorinstanz gelangte zum Schluss, dass gemäss Art. 20 Abs. 1 BEHG i.V.m. Art. 9 Abs. 3 Bst. d BEHV-EBK die Bedingungen des indirekten Erwerbs erfüllt seien, weil durch Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_s Parkieren von Aktien bei seinen Kunden Investor X.\_\_\_\_\_ im Ergebnis das Stimmrecht über die Beteiligungspapiere an der sia Abrasives vermittelt worden sei. Obwohl Investor X.\_\_\_\_\_ die formelle Berechtigung über die parkierten Aktien gefehlt habe, habe er damit rechnen können, dass er die SIAN-Beteiligungen, die Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ in seinem Kundenportfolio bei der Beschwerdeführerin und seinen externen Kunden parkiert gehabt habe, zu einem bestimmten Zeitpunkt habe abrufen können. Ausgehend von den von Investor X.\_\_\_\_\_ und den weiteren Kunden von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ gemeinsam gehaltenen Aktienbeständen kam die Vorinstanz zum Schluss, dass Investor X.\_\_\_\_\_ die gesetzlichen Meldepflichten wie folgt verletzt hat: Am 18. Dezember 2007 sei der Stimmrechtsanteil von 3.73% auf 3.89% erhöht worden, welche Tatsache gestützt auf Ziff. 3.1. ff. der Erläuterungen der EBK vom 24. November 2007 zu den Art. 9 bis 23 BEHV-EBK und dem Übergangsrecht sowie Art. 18 Abs. 1 BEHV-EBK eine Bestandesmeldung bzw. eine Offenlegung der 3.89% innert vier Börsentagen erforderlich gemacht hätte. Eine Offenlegung sei jedoch nicht erfolgt. Am 28. Dezember 2007 sei der Schwellenwert von 5% überschritten worden, ohne dass Investor X.\_\_\_\_\_ dies innert vier Börsentage gemäss Art. 18 Abs. 1 BEHV-EBK offengelegt hätte. Ferner seien folgende Schwellenwerte zu folgenden Zeitpunkten überschritten worden:

- am 25. Januar 2008 derjenige von 10%;
- am 26. März 2008 derjenige von 15%;
- am 1. April 2008 derjenige von 20%,

wobei eine Meldung erst am 1. April 2008 erfolgt sei (welche sich nicht auch zum indirekten Erwerb geäussert habe). Investor X.\_\_\_\_\_ habe damit bezüglich der Überschreitung der Schwellenwerte von 3%, 5%, 10%, 15% und 20% seine börsenrechtliche Meldepflicht gemäss Art. 20 Abs. 1 BEHG mehrfach und somit schwer verletzt (angefochtene Verfügung, Rz. 213).

## **5.2 Beurteilung des Ereignisablaufs durch die Beschwerdeführerin**

Die Beschwerdeführerin rügt gestützt auf Art. 49 Bst. b VwVG eine unrichtige Feststellung des rechtserheblichen Sachverhalts, da die Vorinstanz ihre Sachdarstellung in der angefochtenen Verfügung weitgehend auf die E-Mail-Korrespondenz gründe, während die Aussagen der Auskunftspersonen Investor X.\_\_\_\_\_, Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_, A3\_\_\_\_\_, B1\_\_\_\_\_, A2\_\_\_\_\_ und B18\_\_\_\_\_ vor der Vorinstanz und vor der Untersuchungsbeauftragten weitgehend ausgeblendet würden. So gehe aus den Aussagen von Investor X.\_\_\_\_\_ und Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ ohne Weiteres hervor, dass Investor X.\_\_\_\_\_ im November 2007 keine konkreten Absichten in Bezug auf die sia Abrasives gehabt habe und dass er den Entscheid, seine SIAN-Position aufzustocken, nicht vor Ende März 2008 gefällt habe. Weiter erhalte aus den Aussagen von Investor X.\_\_\_\_\_, dass er den Entscheid, seine SIAN-Position aufzubauen, auch deswegen nicht vor Ende März 2008 fällen können, da er in eine Reihe anderer Projekte involviert gewesen sei und ihm auch die erforderliche Liquidität für den Ausbau seiner SIAN-Position gefehlt habe. Die Aussagen von Investor X.\_\_\_\_\_ und Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ ergäben sodann, dass dieser jenem vor Ende März 2008 keinen Auftrag zum Ausbau seiner SIAN-Beteiligung von 2.99% erteilt habe. Die E-Mails von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an Investor X.\_\_\_\_\_ seien für Letzteren ohne jede Bedeutung gewesen. Hingegen sei die Verkaufsbereitschaft von A1\_\_\_\_\_ am 26. März 2008 für den weiteren Ausbau seiner Beteiligung ausschlaggebend gewesen. Erst nachdem A1\_\_\_\_\_ am 26. März 2008 Bereitschaft gezeigt habe, eine substantielle SIAN-Position, 28'557 SIAN-Titel bzw. 3.8% der Stimmrechte, zu verkaufen, habe Investor X.\_\_\_\_\_ Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_

beauftragt, weitere SIAN-Positionen zu gewissen Limiten zu kaufen. Die Verhandlungen mit A1\_\_\_\_\_ habe Investor X.\_\_\_\_\_ allein realisiert. A1\_\_\_\_\_ sei zu seiner Funktion beim Positionsaufbau durch Investor X.\_\_\_\_\_ nicht befragt worden. Aufgrund der Finanzkrise, des panikartigen Ausstiegs von Verkäufern aus illiquiden Titeln, der schlechten Jahreszahlen der sia Abrasives und der Rückstufungen der Analysten im März 2008 habe sich für Investor X.\_\_\_\_\_ eine einmalige Kaufgelegenheit ergeben, die er ergriffen habe.

Der Positionsaufbau von Investor X.\_\_\_\_\_ von 2.99% auf 21.8% der Stimmrechte per 1. April 2008 habe sich wie folgt realisiert: 49'596 SIAN-Aktien bzw. 6.61% der Stimmrechte seien durch Verkäufe über die SIX Swiss Exchange zustande gekommen. Unter anderem habe A1\_\_\_\_\_ 28'557 SIAN-Aktien bzw. 3.8% der Stimmrechte an Investor X.\_\_\_\_\_ verkauft. Einen nicht minder bedeutenden Beitrag zum Positionsaufbau hätten Durchlaufkunden (D3\_\_\_\_\_, D1\_\_\_\_\_) und eine Depotkundin, die D2\_\_\_\_\_ AG, beigetragen, nämlich 9.35% der Stimmrechte bzw. 70'095 SIAN-Aktien. Diese Kunden hätten ihre Kaufs- und Verkaufsentscheide unabhängig voneinander gefällt. Lediglich 2.84% der Stimmrechte habe Investor X.\_\_\_\_\_ über die "Friends & Family-Kunden" und die D13\_\_\_\_\_ AG erworben.

A2\_\_\_\_\_, A3\_\_\_\_\_ und B1\_\_\_\_\_, welche Ende März/Anfang April 2008 die grossen SIAN-Positionen an Investor X.\_\_\_\_\_ bzw. die X.\_\_\_\_\_ AG veräussert hätten, hätten widerspruchsfrei bezeugt, dass weder Treuhandverhältnisse noch andere Konstrukte vorgelegen hätten. Ferner hätten sie für den Ausstieg aus SIAN gute Gründe und keine Kenntnis über die Identität des Käufers gehabt. Falls ein Dritter mehr geboten hätte, hätten sie an diesen verkauft.

Vom 2. April 2008 bis 25. August 2008 habe Investor X.\_\_\_\_\_ seine SIAN-Position von 21.80% auf 37.94% ausgebaut. In diesem Zeitraum hätten institutionelle Anleger über die SIX Swiss Exchange AG sowie SIX-Verkäufer ohne Zuordnung 113'852 SIAN-Titel verkauft, was einem Anteil von 93.6% des Positionsaufbaus entsprochen habe. Den Mammut-Anteil von 90'000 SIAN-Titeln bzw. 12% der Stimmrechte habe A1\_\_\_\_\_ verkauft, was einem Anteil von 79.4% des Positionsaufbaus entspreche. Bei diesem Positionsaufbau habe Investor X.\_\_\_\_\_ A1\_\_\_\_\_ am 22. August 2008 kontaktiert, worauf ihm dieser innert weniger Tage dazu verholfen habe, seine Aktienposition auf über 33 1/3% auszubauen

Die Befragung von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ und weiteren Personen habe überdies ergeben, dass die E-Mails von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an Investor X.\_\_\_\_\_ und weitere Personen typisch für den Blockhandel seien.

Bei den E-Mails betreffend "6\*2.9%", "R8\_\_\_\_\_" und "Proxy Fight" habe es sich um Übertreibungen von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ gehandelt, welche von keinen anderen Auskunftspersonen auch nur ansatzweise hätten bestätigt werden können.

## **6.**

### **Leitsätze betreffend die Behördenorganisation und das Verfahren**

**6.1** Die Vorinstanz als Aufsichtsbehörde über die Banken, Börsen und den Effektenhandel trifft, soweit hier interessierend, die zum Vollzug von Banken- und Börsengesetz bzw. von deren Ausführungsvorschriften notwendigen Verfügungen und überwacht die Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Vorschriften (Art. 3 und Art. 6 Abs. 1 FINMAG). Erhält sie von Verstössen gegen die Gesetze des Finanzmarktrechts oder von sonstigen Missständen Kenntnis, sorgt sie für deren Beseitigung und für die Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands (Art. 31 FINMAG). Was als Gesetzesverletzung zu verstehen ist, ergibt sich aus dem FINMAG sowie den in Art. 1 FINMAG genannten Finanzmarktgesetzen und den dazugehörigen Ausführungserlassen (vgl. KATJA ROTH PELLANDA, in: Watter/Vogt [Hrsg.], Basler Kommentar zum Börsengesetz und Finanzmarktaufsichtsgesetz, 2. Aufl., Basel 2011, Rz. 3 zu Art. 31 FINMAG). Die FINMA kann eine unabhängige und fachkundige Person damit beauftragen, bei einer oder bei einem Beaufsichtigten einen aufsichtsrechtlich relevanten Sachverhalt abzuklären oder von ihr angeordnete aufsichtsrechtliche Massnahmen umzusetzen (Untersuchungsbeauftragte oder Untersuchungsbeauftragter). Sie umschreibt in der Einsetzungsverfügung die Aufgaben der oder des Untersuchungsbeauftragten. Sie legt fest, in welchem Umfang die oder der Untersuchungsbeauftragte an Stelle der Organe der Beaufsichtigten handeln darf (Art. 36 Abs. 1 und 2 FINMAG).

**6.2** Weil die Beschwerdeführerin in verfahrensrechtlicher Hinsicht vorab Einwände zum Beweisverfahren bei der Vorinstanz erhebt, sind an dieser Stelle die massgebenden beweisrechtlichen Leitsätze festzuhalten (vgl. für die Subsumtion hinten E. 9. ff.).

**6.2.1** Im Verwaltungsverfahren gilt der Grundsatz der freien Beweiswürdigung (Art. 19 VwVG i.V.m. Art. 40 des Bundesgesetzes vom 4. Dezember 1947 über den Bundeszivilprozess [BZP, SR 273]). Frei ist die Beweiswürdigung darin, dass sie nicht an bestimmte, starre Beweisregeln gebunden ist, welche der Behörde genau vorschreiben, wie ein gültiger Beweis zustandekommt und welchen Beweiswert die einzelnen Beweismittel im Verhältnis zueinander haben. Der Grundsatz der freien Beweiswürdigung verlangt, dass sich die urteilende Instanz sorgfältig, gewissenhaft und unvoreingenommen ihre Meinung darüber bildet, ob der zu beweisende Sachumstand als wahr zu gelten hat oder nicht. Der Beweis ist geleistet, wenn der Richter gestützt auf die Beweiswürdigung zur Überzeugung gelangt ist, dass sich der rechtserhebliche Sachumstand verwirklicht hat. Wenn es um die Beurteilung von inneren Vorgängen geht, die der Behörde oft nicht bekannt und schwierig zu beweisen sind, ist es zulässig, von bekannten Tatsachen (Vermutungsbasis) auf unbekanntes Tatsachen (Vermutungsfolge) zu schliessen. Solche tatsächlichen Vermutungen können sich in allen Bereichen der Rechtsanwendung ergeben, namentlich auch im öffentlichen Recht. Es handelt sich dabei um Wahrscheinlichkeitsfolgerungen, die auf Grund der Lebenserfahrung gezogen werden. Die Beweiswürdigung endet mit dem richterlichen Entscheid darüber, ob eine rechtserhebliche Tatsache als erwiesen zu gelten hat oder nicht. Der Beweis ist geleistet, wenn der Richter gestützt auf die freie Beweiswürdigung zur Überzeugung gelangt ist, dass sich der rechtserhebliche Sachumstand verwirklicht hat (vgl. BVGE 2008/23 E. 4.1. f. mit zahlreichen Hinweisen auf Lehre und Rechtsprechung). Absolute Gewissheit ist dabei nicht erforderlich, vielmehr kann die von der Lebenserfahrung sowie der praktischen Vernunft getragene, mit Gründen gestützte Überzeugung ausreichen (vgl. Urteil des Bundesgerichts 2A.500/2002 vom 24. März 2003 E. 3.5 mit Hinweisen).

**6.2.2** Gelangt der Richter aufgrund der Beweiswürdigung nicht zur Überzeugung, die feststellungsbedürftige Tatsache habe sich verwirklicht, so fragt es sich, wer die Folgen der Beweislosigkeit zu tragen hat. Sofern das massgebliche Recht keine spezifische Beweisregel enthält, kommt die Beweislastregel von Art. 8 ZGB zum Tragen. Danach hat derjenige die Folgen der Beweislosigkeit zu tragen, der aus einer unbewiesenen gebliebenen Tatsache ein Recht ableiten will. Für eine belastende Verfügung trägt die Verwaltung die Beweislast (vgl. BVGE 2008/23 E. 4.2 mit zahlreichen Hinweisen auf Lehre und Rechtsprechung).

**6.2.3** Beweis kann auch indirekt, durch Indizien, erbracht werden, d.h. durch den Beweis von Sachumständen, die den Schluss auf andere, rechtswesentliche Tatsachen zulassen. Der Indizienbeweis ist ein indirekter Beweis, da nicht der rechtserhebliche Sachumstand als solcher, sondern ein anderer Sachumstand, der aber den Schluss auf die Existenz der rechtserheblichen Tatsache zulässt, Gegenstand des Hauptbeweises ist. Dieser Umweg ist naturgemäss dann angezeigt, wenn die unmittelbar rechtserheblichen Tatsachen nicht oder nur schwer zu beweisen sind (Tatsachen des menschlichen Innenlebens wie Absichten; ANDRÉ MOSER/MICHAEL BEUSCH/LORENZ KNEUBÜHLER, Prozessieren vor dem Bundesverwaltungsgericht, Basel 2008, Rz. 3.143; FRITZ GYGI, Bundesverwaltungsrechtspflege, Bern 1983, S. 272).

**6.2.4** Nach der höchstrichterlichen Rechtsprechung kann das Beweisverfahren geschlossen werden, wenn die noch im Raum stehenden Beweisangebote eine nicht erhebliche Tatsache betreffen oder offensichtlich untauglich sind, etwa weil ihnen die Beweiseignung an sich abgeht oder die betreffende Tatsache aus den Akten bereits genügend ersichtlich ist. Diesfalls werden von den Parteien gestellte Beweisangebote im Rahmen einer vorweggenommenen, sog. antizipierten Beweiswürdigung abgewiesen. Dies ist zulässig, wenn das Gericht aufgrund bereits erhobener Beweise oder aus anderen Gründen den rechtserheblichen Sachverhalt für genügend geklärt hält und überzeugt ist, seine rechtliche Überzeugung würde durch weitere Beweiserhebungen nicht geändert (vgl. BGE 130 II 425 E. 2.1; MOSER/BEUSCH/KNEUBÜHLER, a.a.O., Rz. 3.141-3.144).

## 7.

### **Leitsätze betreffend die Meldepflicht**

#### 7.1

**7.1.1.** Art. 20 BEHG hatte in der Fassung vom 24. März 1995 (AS 1997 73f.) folgenden Wortlaut:

<sup>1</sup> "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, 33⅓, 50, oder 66⅔ 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.

<sup>2</sup> Die Umwandlung von Partizipations- oder Genussscheinen in Aktien und die Ausübung von Wandel- oder Erwerbsrechten sind einem Erwerb gleichgestellt.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> Haben die Gesellschaften oder die Börsen Grund zur Annahme, dass ein Aktionär seiner Meldepflicht nicht nachgekommen ist, so teilen sie dies der Aufsichtsbehörde mit.

<sup>5</sup> Die Aufsichtsbehörde erlässt Bestimmungen 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. Die Übernahmekommission (Art. 23) hat ein Antragsrecht.

<sup>6</sup> Wer Effekten erwerben will, kann über Bestand oder Nichtbestand einer Offenlegungspflicht einen Entscheid der Aufsichtsbehörde einholen."

**7.1.2** Mit Gesetzesnovelle vom 22. Juni 2007, die am 1. Dezember 2007 in Kraft getreten ist, wurde Art. 20 BEHG revidiert. Die Bestimmung führt seither den folgenden Wortlaut (AS 2007 5292; SR 954.1):

<sup>1</sup> "Wer direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Aktien oder Erwerbs- oder Veräusserungsrechte bezüglich 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 3, 5, 10, 15, 20, 33⅓, 50, oder 66⅔ 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.

<sup>2</sup> Die Umwandlung von Partizipations- oder Genussscheinen in Aktien und die Ausübung von Wandel- oder Erwerbsrechten sind einem Erwerb gleichgestellt. Die Ausübung von Veräusserungsrechten ist einer Veräusserung gleichgestellt.

<sup>2bis</sup> Als indirekter Erwerb gelten namentlich auch Geschäfte mit Finanzierungsinstrumenten, die es wirtschaftlich ermöglichen, Beteiligungspapiere im Hinblick auf ein öffentliches Kaufgeschäft zu erwerben.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> Haben die Gesellschaften oder die Börsen Grund zur Annahme, dass ein Aktionär seiner Meldepflicht nicht nachgekommen ist, so teilen sie dies der FINMA mit.

<sup>4bis</sup> Auf Verlangen der FINMA, der Gesellschaft oder eines ihrer Aktionäre kann der Richter die Ausübung des Stimmrechts der Person, die eine Beteiligung unter Verletzung der Meldepflicht erwirbt oder veräussert, für die Dauer von bis zu fünf Jahren suspendieren. Hat die Person eine Beteiligung im Hinblick auf ein öffentliches Übernahmeangebot (5. Abschnitt) unter Verletzung der Meldepflicht erworben, so können die Übernahmekommission (Art. 23), die Zielgesellschaft oder einer ihrer Aktionäre vom Richter die Suspendierung des Stimmrechts verlangen.

<sup>5</sup> Die FINMA erlässt Bestimmungen über den Umfang der Meldepflicht, die Behandlung von Erwerbs- und Veräusserungsrechten, 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. Die Übernahmekommission (Art. 23) hat ein Antragsrecht. Die FINMA kann für die Banken und Effekthändler in Anlehnung an international anerkannte Standards Ausnahmen von der Melde- oder Veröffentlichungspflicht vorsehen.

<sup>6</sup> Wer Effekten erwerben will, kann über Bestand oder Nichtbestand einer Offenlegungspflicht einen Entscheid der FINMA einholen."

**7.1.3** Hinsichtlich der Umsetzung der geänderten Meldepflichten bzw. der Beachtung der neuen Schwellenwerte gemäss Art. 20 Abs. 1 BEHG in der Fassung vom 22. Juni 2007 gilt, dass ein passiver Investor diese bis zum 29. Februar 2008 zu befolgen hatte, ein aktiver Investor hingegen sogleich bzw. innert vier Börsentage (Art. 46a BEHV-EBK i.V.m. Art. 18

Abs. 1 BEHV-EBK [AS 1997 2045 sowie AS 2007 5759] und Ziff. 3 der Erläuterungen der EBK vom 24. November zu den Art. 9 bis 23 BEHV-EBK und dem Übergangsrecht). Anzumerken bleibt, dass die BEHV-EBK nunmehr durch die BEHV-FINMA abgelöst wurde (SR 954.193).

**7.2** Der Sinn von Art. 20 BEHG (sowohl in der Fassung von 1995 als auch in der aktuellen Fassung) erschliesst sich aus der Zielsetzung des Börsengesetzes. Das Börsengesetz bezweckt die Schaffung von Transparenz, insbesondere gegenüber den Anlegern, über die Beteiligungs- und Beherrschungsverhältnisse an kotierten Gesellschaften sowie die Gewährleistung eines Frühwarnsystems für Übernahmen zugunsten der Marktteilnehmer und der Zielgesellschaft (Art. 1 BEHG). Die Offenlegungspflicht dient der Erreichung dieser gesetzlichen Ziele sowie der Durchsetzung der Angebotspflicht nach Art. 32 BEHG, die dann eintritt, wenn eine bestimmte Beteiligung erreicht wird. Die Offenlegung von bedeutenden Beteiligungen ist zur Erhöhung der Markttransparenz unabdingbar und von dieser profitieren Anleger wie Gesellschaften. Ziel ist einerseits, die Gleichbehandlung der Marktteilnehmer sicherzustellen, und andererseits, den heimlichen Erwerb, aber auch die verdeckte Veräusserung massgeblicher Beteiligungen zu verhindern. 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. Denn eine Meldepflicht besteht nicht nur gegenüber der Börse, sondern auch gegenüber der Zielgesellschaft. Zweites Ziel der Meldepflicht ist es, dass Übernahmeabsichten frühzeitig aufgedeckt und damit überraschende Übernahmeaktionen erschwert werden. Ein heimlicher Erwerb massgeblicher Beteiligungen oder eine verdeckte Übernahme durch schrittweise Zukäufe wird durch die Meldepflicht praktisch verunmöglicht (vgl. hierzu und zum Folgenden BGE 136 II 304 ff.; Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2775/2008 vom 18. Dezember 2008, E. 6.2.3 und 6.3; Botschaft des Bundesrates vom 24. Februar 1993 zum Börsengesetz, BBl 1993 I 1369 ff.; PETER NOBEL, Schweizerisches Finanzmarktrecht und internationale Standards, 3. Aufl., Bern 2010, § 1 N 96 ff., § 10 N 420 ff.; DERS., Schwei-

zerisches Finanzmarktrecht - Einführung und Überblick, 2. Aufl., 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] Meldepflicht und Angebotspflicht durch Aktionärsgruppen, Zürich 2001, S. 92 f.).

**7.3** Ergänzt wird die gesetzliche Regel durch die BEHV-EBK. Insbesondere präzisiert die Verordnung den Begriff des indirekten Erwerbs einerseits und die gemeinsame Absprache mit Dritten andererseits. Art. 9 Abs. 3 BEHV-EBK, Bst. a-d, umschreibt den indirekten Erwerb von Aktien wie folgt:

"Als indirekter Erwerb oder indirekte Veräusserung gelten:

- a) der Erwerb und die Veräusserung über eine rechtlich im eigenen Namen auftretende Drittperson, die auf Rechnung der wirtschaftlich berechtigten Person handelt;
- b) der Erwerb und die Veräusserung durch direkt oder indirekt beherrschte juristische Personen;
- c) der Erwerb und 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."

Das Handeln in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe wird sodann in Art. 15 Abs. 1 der BEHV-EBK wie folgt definiert:

"In gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe handelt, wer seine Verhaltensweise im Hinblick auf den Erwerb oder die Veräusserung von Beteiligungspapieren oder die Ausübung von Stimmrechten mit Dritten durch Vertrag oder andere organisierte Vorkehren abstimmt."

Art. 15 Abs. 2 BEHV-EBK geht sodann näher auf die Abstimmung der Verhaltensweise ein:

"Eine Abstimmung der Verhaltensweise liegt namentlich vor bei:

- a) Rechtsverhältnissen zum Erwerb oder der Veräusserung von Beteiligungspapieren;
- b) Rechtsverhältnissen, welche die Ausübung der Stimmrechte zum Gegenstand haben (stimmrechtsverbundene Aktionärsgruppen), oder
- c) der Zusammenfassung von natürlichen oder juristischen Personen durch die Mehrheit von Stimmrechten oder Kapitalanteilen oder durch eine Beherrschung auf andere Weise zu einem Konzern oder einer Unternehmensgruppe."

Anzumerken bleibt, dass sich die genannten Verhaltensweisen überlagern können, so dass ein indirekter Erwerb auch in einer abgestimmten Verhaltensweise durch mehrere Personen erfolgen kann (vgl. GEORG G. GOTSCHEV, Koordiniertes Aktionärsverhalten im Börsenrecht, Zürich/Basel/Genf 2005, § 2 Rz. 369). Art. 9 Abs. 3 und Art. 15 BEHV-EBK wurden anlässlich der Revision vom 1. November 2007 nicht geändert (vgl. DANIEL DAENIKER, *sia Abrasives: Ungeklärte Fragen um die Offenlegung von Beteiligungen*, in: *Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht [GesKR] 3/2011*, S. 409 ff.).

**7.4** Laut bundesgerichtlicher Rechtsprechung ist der in Analogie zur Rechtsprechung zum Erwerb kotierter Aktien in gemeinsamer Absprache mit Dritten in Art. 20 Abs. 1 BEHG vorgesehene alternative Tatbestand des indirekten Aktienerwerbs erfüllt, wenn der gemeinsame Erwerb der Aktien die Beherrschung objektiv ermöglicht und aufgrund der Umstände darauf geschlossen werden muss, dass eine solche auch angestrebt wird (vgl. BGE 136 II 304 E. 7.7, 130 II 530 E. 6). Der Begriff des indirekten Erwerbs ist ein unbestimmter Rechtsbegriff, bei dessen Auslegung von Bedeutung sein kann, mit welcher Wirkung ein Vorgang verbunden ist bzw. welchem Zweck er dient, damit das Geschäftsverhalten als massgeblicher indirekter Erwerb zu qualifizieren ist. Der indirekte Erwerb schliesst demnach alles geschäftliche Handeln ein, das den Aufbau einer für die Meldepflicht massgeblichen Beteiligung trotz Auseinanderfallens der wirtschaftlichen und formalen Berechtigung objektiv ermöglicht bzw. geschäftliches Handeln, 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 somit gemäss dem Bundesgericht eine faktische und nicht eine juristische Betrachtungsweise. Entscheidend ist, ob faktisch eine Beteiligung aufgebaut wird, welche die Meldepflicht auslöst.

Dabei muss das Vorstadium der reinen Planung bzw. der noch nicht umgesetzten Intentionen bereits verlassen, also zu einem aktiven Verhalten übergegangen worden sein (vgl. BGE 136 II 304 E. 7.7).

**7.5** Gemäss Art. 9 Abs. 3 Bst. d BEHV-EBK gelten überdies als indirekter Erwerb alle anderen Vorgänge, die in Art. 9 Abs. 3 Bst. a-c BEHV-EBK nicht ausdrücklich erwähnt werden und die im Ergebnis das Stimmrecht über die Beteiligungspapiere vermitteln können. Bei Art. 9 Abs. 3 Bst. d BEHV-EBK handelt es sich daher um einen sog. Auffangtatbestand, welcher zeigt, dass alle Vorgehensweisen erfasst werden sollen, die faktisch zu einer massgeblichen Beteiligung führen (vgl. BGE 136 II 304 E. 7.8). Auch für diese gilt selbstredend, dass sie objektiv im Ergebnis das Stimmrecht über die Beteiligung vermitteln. Entscheidend ist, ob eine Beteiligung aufgebaut bzw. der Aufbau einer solchen ermöglicht wird. Der Frage, ob der Meldepflichtige formeller Eigentümer der Aktien ist oder einen zivilrechtlichen Anspruch auf deren Übertragung hat, kommt keine massgebende Bedeutung zu. Vielmehr hat es das Bundesgericht im zitierten Urteil auch in dieser Konstellation als entscheidend angesehen, dass die Beschwerdeführerin im Fall Laxey die Aktien mit den entsprechenden Stimmrechten faktisch jederzeit an sich ziehen konnte, um damit auf einen Schlag eine erhebliche oder sogar beherrschende Beteiligung an der Gesellschaft zu erwerben. Andererseits machte das Bundesgericht deutlich, dass die rein faktische Möglichkeit des Beteiligungsaufbaus für sich alleine nicht genügt. Vielmehr fordert es 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. Damit wird den sachimmanenten Beweisschwierigkeiten bei der Festlegung des Beweismasses insofern Rechnung getragen, als nicht im Einzelfall jeweils eine subjektive Erwerbsabsicht des Meldepflichtigen nachgewiesen werden muss, sondern es genügt, wenn aufgrund der Umstände auf eine solche Absicht geschlossen werden kann bzw. muss (vgl. BGE 136 II 304; PETER V. KUNZ, Contracts for Difference [CFD]: Offenlegungs- bzw. Meldepflicht nach Art. 20 BEHG, in: AJP 11/2010, S. 1475; CORRADO RAMPINI/CHARLOTTE WIESER, Bundesgerichtliche Klarstellungen zum Begriff des indirekten Erwerbs und zur Stellung des Meldepflichtigen im Verfahren vor der FINMA, in: GesKR 2/2010, S. 240 ff.). Mit anderen Worten sind hier eine tatsächliche Vermutung und ein Indizienbeweis im Rahmen der Beweiswürdigung zulässig (vgl. E. 6.2).

**7.6** In gleicher Weise wie beim indirekten Erwerb stellt die BEHV-EBK in Art. 15 Abs. 1 bei der gemeinsamen Absprache bzw. bei der Gruppenbildung nicht nur auf das juristische Kriterium einer vertraglichen Bindung, sondern auf das faktische Verhalten ab, welches sich in "anderen organisatorischen Vorkehren" äussern kann. Auch wenn sich das Bundesgericht bisher nur zum indirekten Erwerb geäussert hat, darf angenommen werden, dass es im Zusammenhang mit der Frage der Gruppenbildung nicht bloss auf juristische, sondern in gleicher Weise auf faktische Kriterien abstellen würde. Dies entspricht im Übrigen der Praxis der Offenlegungsstelle der SIX Swiss Exchange (OLS) und der Vorinstanz bzw. der EBK als Vorgängerbehörde (vgl. die Entscheide der EBK in den Fällen Quadrant AG und Converium Holding AG; DAENIKER, a.a.O., S. 412 f.).

## **8.**

### **Gerichtliche Beurteilung betreffend unstreitige, bis 25. März 2008 von Investor X.\_\_\_\_\_ und Frau X.\_\_\_\_\_ direkt gehaltene und durch Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ vermittelte SIAN-Bestände**

**8.1** Wie in E. 4.2.3 und 4.2.4 dargelegt, vermittelte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ Investor X.\_\_\_\_\_ und Frau X.\_\_\_\_\_ bis zum 28. November 2007 insgesamt 25'000 SIAN-Titel, welche einem Stimmrechtsanteil von 3.33% entsprachen. Bis Ende November 2007 galt indessen als unterster Schwellenwert ein solcher von lediglich 5%, so dass keine Meldepflicht bestand (vgl. vorne E. 7.1). Ab Dezember 2007 vermittelte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ Investor X.\_\_\_\_\_ und Frau X.\_\_\_\_\_ indessen weitere SIAN-Bestände, und zwar am 19. Dezember 2007 1'495 SIAN-Titel, was zu einer Stimmrechtsbeteiligung von 3.53% führte, und am 28. Dezember 2007 5'000 SIAN-Titel, was zu einem Stimmrechtsanteil von 4.20% führte.

**8.2** Insofern kann gesagt werden, dass sich Investor X.\_\_\_\_\_ und seine Frau in börsenrechtlicher Hinsicht aktiv verhielten, weshalb die Meldepflicht hier innert vier Börsentage zu erfüllen gewesen wäre (E. 7.1.3). Diese wurde indessen nicht wahrgenommen und mithin mit Unterstützung durch Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ verletzt. Unter diesem Gesichtswinkel erweist sich die in Dispositiv-Ziff. 1 des angefochtenen Entscheids festgestellte Unterstützung eines Investors beim verdeckten Aufbau von Anteilen an der sia Abrasives unter Missachtung der börsenrechtlichen Meldepflicht als zutreffend, weshalb die hiergegen gerichtete Beschwerde in diesem Umfang als unbegründet abzuweisen ist. Wie weiter hinten aufzuzeigen sein wird, ist in diesem Zusammenhang zugleich von einer

mangelhaften Organisation der Beschwerdeführerin auszugehen (vgl. E. 10.).

**8.3** Investor X.\_\_\_\_\_ und Frau X.\_\_\_\_\_ hielten am 14. Januar 2008 31'495 SIAN-Titel bzw. eine Beteiligung von 4.20%. Als Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ realisierte, dass Investor X.\_\_\_\_\_ und Frau X.\_\_\_\_\_ mit 31'495 SIAN-Titeln bzw. einer Beteiligung von 4.20% den Grenzwert von 3% überschritten, verkaufte er am 15. Januar 2008 Frau X.\_\_\_\_\_s gesamte Beteiligung von 9'000 SIAN-Titeln an die zu den Friends & Family-Kunden gehörende C7\_\_\_\_\_ (vgl. E. 3.1, 9.1 und 9.2.1). Vom 15. Januar bis 25. März 2008 hielten Frau X.\_\_\_\_\_ und Investor X.\_\_\_\_\_ 22'495 SIAN-Titel, d.h. 2.99% der Stimmrechtsanteile, also eine Beteiligung knapp unter der börsenrechtlichen Meldeschwelle. Da die Unterschreitung des Grenzwertes von 3% nicht innert der Frist von vier Börsentagen gemeldet wurde, ist auch diesbezüglich von einem Verstoss gegen die börsenrechtliche Meldepflicht auszugehen, bei welcher Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ als Mitarbeiter der Beschwerdeführerin beteiligt war.

## 9.

### **Gerichtliche Beurteilung hinsichtlich der streitigen, von den übrigen Kunden der Beschwerdeführerin durch Vermittlung Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_s direkt gehaltenen SIAN-Bestände**

#### **9.1 Übersicht**

Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ erwarb sodann für seine Friends & Family-Kunden wie folgt SIAN-Titel: Am 29. November 2007 1'500 für C4\_\_\_\_\_, am 30. November 2007 1'500 für C2\_\_\_\_\_, am 18. Dezember 2007 1'200 für C5\_\_\_\_\_, am 20. Dezember 2007 2'000 für C18\_\_\_\_\_ und am 14. Januar 2008 1'500 für die D7\_\_\_\_\_ Stiftung. Per 14. Januar 2008 hielten die übrigen Kunden insgesamt 7'700 SIAN-Aktien bzw. 1.03% Stimmrechtsanteile. Nachdem Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ die 9'000 SIAN-Titel von Frau X.\_\_\_\_\_ an C7\_\_\_\_\_ verkauft hatte und für C7\_\_\_\_\_ 1'000 SIAN-Aktien an der Börse hinzugekauft wurden, hielten die übrigen Kunden von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ am 15. Januar 2008 17'700 SIAN-Titel bzw. 2.37% der Stimmrechtsanteile. Vom 16. Januar 2008 bis 25. März 2008 kaufte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ kontinuierlich nurmehr für seine Kunden, Investor X.\_\_\_\_\_ und Frau X.\_\_\_\_\_ ausgenommen, insgesamt 70'574 SIAN-Titel, so dass diese am 25. März 2008 88'274 SIAN-Titel bzw. 11.78% der Stimm-

rechte hielten. Diese 88'274 SIAN-Titel wurden danach in der Zeit vom 26. März 2008 bis 1. April 2008 zum grössten Teil an die X.\_\_\_\_\_ AG, Investor X.\_\_\_\_\_ und Frau X.\_\_\_\_\_ verkauft.

Was den Mailverkehr zwischen Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_, Investor X.\_\_\_\_\_ und Dritten von November 2007 bis 1. April 2008 anbelangt, so ist auf die Erwägung 4.2 zu verweisen. Hervorzuheben ist, dass Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ Investor X.\_\_\_\_\_ regelmässig über die SIAN-Aktien seiner Friends & Family- Kunden auf dem Laufenden hielt und ihm auch mehrfach den grössten Publikumsfondsholder, A1\_\_\_\_\_ von der D4\_\_\_\_\_, angab.

Die Vorinstanz schloss aus den relevierten Transaktionen und dem Mailverkehr auf einen unstatthaften indirekten Beteiligungsaufbau, was die Beschwerdeführerin bestreitet (E. 5.1 und 5.2)

## **9.2 Diesbezügliche Befragungen**

### **9.2.1 Befragung von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ vor der Untersuchungsbeauftragten**

Anlässlich der Befragung vor der Untersuchungsbeauftragten vom 10. Juni 2009 erklärte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_, er sei Gründungspartner und bis zum 1. Januar 2007 in der Geschäftsleitung gewesen. In den Jahren 2007 und 2008 sei gemäss Organigramm B18\_\_\_\_\_ sein Vorgesetzter gewesen, faktisch jedoch B9\_\_\_\_\_, den er von der Gründungszeit her gekannt habe. Er, Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_, sei immer ein "Sonderzüglein" gefahren. Er habe Vermögensverwaltungsmandate geführt, während die anderen Mitarbeiter oft nur Anlageberatungsmandate gehabt hätten. In Bezug auf seine Kunden C5\_\_\_\_\_, C7\_\_\_\_\_, C17\_\_\_\_\_, D7\_\_\_\_\_ Stiftung, D2\_\_\_\_\_ AG, D5\_\_\_\_\_ AG, D6\_\_\_\_\_ Stiftung, C3\_\_\_\_\_, C10\_\_\_\_\_, C4\_\_\_\_\_, C11\_\_\_\_\_ und C2\_\_\_\_\_ habe er üblicherweise völlige Freiheit gehabt. Alle seine Kunden würden jeweils mittels E-Mail über die erfolgten Transaktionen vom Vortag informiert. Ein förmliches Vermögensverwaltungsmandat bestehe nur gegenüber C6\_\_\_\_\_. Mit den anderen Kunden bestünden nur mündliche Verträge. Es könne sein, dass ihm Herr B20\_\_\_\_\_ vorgehalten habe, zum Teil nicht über schriftliche Vermögensverwaltungsverträge zu verfügen; er habe das jedoch nicht als Rüge verstanden.

Er betreue Investor X.\_\_\_\_\_, wobei die Y.\_\_\_\_\_, X.\_\_\_\_\_, AG und Frau X.\_\_\_\_\_ auch über Investor X.\_\_\_\_\_ "liefen". Er habe seit dem 1. Januar 2007 ein exklusives Mandat von Investor X.\_\_\_\_\_, welcher CHF 30 Mio. ausgeschieden und auf den Namen von Frau X.\_\_\_\_\_ überschrieben habe. Es existiere lediglich ein mündliches Mandat bzw. ein Aktienmandat. Der Fokus liege auf dem Schweizer Franken und auf dem Schweizer Markt. Ansonsten bestünden keinerlei Vorschriften. Mit Investor X.\_\_\_\_\_ verkehre er meist telefonisch, zum Teil auch per E-Mail oder SMS.

Als der SIAN-Titel unter den Buchwert gefallen sei, habe ihn Investor X.\_\_\_\_\_ mit dem Kauf von SIAN-Titeln beauftragt. Der erste Auftrag zum Kauf von SIAN-Titeln sei telefonisch gekommen. Die Höhe der angestrebten Beteiligung sei nie ganz klar gewesen. Sicherlich sei zu Beginn nie die Rede von einer Übernahme gewesen. Vielmehr habe eine Beteiligung angestrebt werden sollen. Investor X.\_\_\_\_\_ und Frau X.\_\_\_\_\_ hätten bereits im November/Dezember 2007 SIAN-Akten erworben. In Bezug auf die Transaktionen von Investor X.\_\_\_\_\_ in SIAN-Aktien seien bei der Beschwerdeführerin nur noch B18\_\_\_\_\_ und C15\_\_\_\_\_ involviert gewesen. Investor X.\_\_\_\_\_ habe mit dem Erwerb von SIAN vor allem ein industrielles Interesse verfolgt, da er einen Sitz im Verwaltungsrat der sia Abrasives angestrebt habe. Weil es sich beim Erwerb von SIAN-Aktien um ein "Projekt-Geschäft" gehandelt habe, habe mit Investor X.\_\_\_\_\_ in diesem Zusammenhang kein Vermögensverwaltungsmandat mehr bestanden. Das erste Ziel von Investor X.\_\_\_\_\_ sei gewesen, eine Position von 10% an der sia Abrasives aufzubauen und Verwaltungsrat zu werden. Ende 2007 sei die Strategie von Investor X.\_\_\_\_\_ gewesen, "den Finger reinzuhalten". Im März 2008 habe er dann beabsichtigt, eine Position von 10-15% an der sia Abrasives aufzubauen und Verwaltungsratspräsident zu werden. Ende März 2008 habe Investor X.\_\_\_\_\_ den Entscheid gefällt, seine Position auf über 10% aufzubauen und dies zu melden. Zu jenem Zeitpunkt habe Investor X.\_\_\_\_\_ jedoch nicht beabsichtigt, die Firma zu übernehmen bzw. eine Übernahmeofferte zu machen.

Er sei überzeugt gewesen, dass Investor X.\_\_\_\_\_ und Frau X.\_\_\_\_\_ per 31. Dezember 2007 keine Beteiligung von über 4% an der sia Abrasives gehalten und sich die Bank konsequent an die Meldepflichten gehalten habe. Er kontrolliere die Höhe der Beteiligung jeden Abend für seine Kunden. Es läge in seiner Pflicht, eine Übertretung einer Schwelle seinen Kunden zu melden. Er habe die Problematik "Herr X.\_\_\_\_\_/Frau

X.\_\_\_\_\_ " anscheinend nicht vollumfänglich realisiert. Im Januar 2008 hätten diese beiden tatsächlich die meldepflichtige Schwelle von 3% bei der Beteiligung an SIAN-Aktien überschritten. Er müsse seine Aussage, dass er alles fein säuberlich überprüft habe, in dieser Hinsicht korrigieren. Für diese Meldepflichtverletzung müsse er die Verantwortung übernehmen.

Das Meeting-Summary zum Research-Besuch vom 20. März 2008 sei von B18\_\_\_\_\_ allein erstellt worden und nur an Investor X.\_\_\_\_\_ gegangen. Er habe dieses Meeting organisiert und B18\_\_\_\_\_ mitgenommen, weil von der Abteilung Research niemand Zeit dafür gehabt habe. Den Research-Besuch habe er deshalb abgestattet, weil er Kunden gehabt habe, die in SIAN investiert hätten. Das Ergebnis sei dann eine Hold-Empfehlung gewesen.

Weshalb die eher konservativ anlegende D3\_\_\_\_\_ am 25. Januar 2008 SIAN-Aktien erworben habe, wisse er nicht. A2\_\_\_\_\_ von der D3\_\_\_\_\_ kenne er seit ca. 8-10 Jahren. Die Beziehung sei aber rein geschäftlich. Am 1. April 2008 habe er eine Nachfrage von Investor X.\_\_\_\_\_ erhalten, weshalb er insgesamt 20'600 SIAN-Aktien an die X.\_\_\_\_\_ AG verkauft habe. Am 4. Februar 2008 habe die D1\_\_\_\_\_ 10'000 SIAN-Aktien von C6\_\_\_\_\_ erworben und am 31. März 2008 an die X.\_\_\_\_\_ AG verkauft. Der Ablauf sei ähnlich gewesen wie bei der D3\_\_\_\_\_.

Es treffe zu, dass er am 12. Juni 2008 für C10\_\_\_\_\_ und C17\_\_\_\_\_ sowie im August 2008 für C2\_\_\_\_\_, C5\_\_\_\_\_, C10\_\_\_\_\_ und C3\_\_\_\_\_ SIAN-Titel erworben habe; für genauere Auskünfte müsse er seine Unterlagen studieren und er möge sich nicht mehr erinnern, was bei diesen Transaktionen im Einzelnen abgelaufen sei. Am 18. Dezember 2007 habe er 1200 SIAN-Titel zum Preis von je rund CHF 398.- gekauft und am 26. März 2008 an Investor X.\_\_\_\_\_ zum Preis von je rund CHF 372.- verkauft, womit er einen Verlust von CHF 31'200.- realisiert habe. Er habe verkauft, weil er zu jener Zeit einen Käufer gehabt habe. Aufgrund seiner Einschätzung und gestützt auf den Research-Besuch sei er zum Schluss gekommen, dass es gut wäre, die SIAN-Titel von C5\_\_\_\_\_ zu verkaufen. Einen Verlust zu realisieren, könne zum Teil sehr wohl Sinn machen. Er habe am 20. Dezember 2007 für die C18\_\_\_\_\_ Enterprises LP 2000 SIAN-Titel zum Preis von je rund CHF 396.- gekauft, welche er am 20. Februar 2008 zum Preis von je CHF 384.- an die D5\_\_\_\_\_ AG verkauft habe, womit er einen weiteren

Verlust von CHF 24'000.- realisiert habe. Er könne diese Transaktion nicht mehr erklären; es könne sein, dass er für die C18\_\_\_\_\_ eine andere Investment-Opportunität gehabt habe. Es könne aber auch sein, dass er einen Zahlungsauftrag erhalten habe und deshalb für "Cash" habe besorgt sein müssen. Für die D2\_\_\_\_\_ AG habe er am 25., 28. und 29. Januar 2008 insgesamt 22'495 SIAN-Aktien zum Kurs zwischen je CHF 355.- bis CHF 388.- gekauft, welche er am 27. März 2008 zum Preis von je CHF 379.- an die X.\_\_\_\_\_ AG verkauft habe. B1\_\_\_\_\_ habe nicht meldepflichtig werden und unter der Schwelle von 3% bleiben wollen. Er habe den Verkauf am 27. März 2008 und nicht ein paar Tage später ausgeführt, da er einen Käufer (X.\_\_\_\_\_ -Gruppe) gehabt habe. Er sehe keinen Interessenkonflikt, wenn er für einen Kunden kaufe und für den anderen verkaufe. Für die D7\_\_\_\_\_ Stiftung habe er am 14. Januar 2008 1500 SIAN-Titel zum Preis je zwischen CHF 383.- und CHF 386.- gekauft, die er am 27. März 2008 zum Preis von je CHF 376.- an Investor X.\_\_\_\_\_ verkauft habe, womit er abermals einen Verlust realisiert habe. In Bezug auf Transaktionen könne er frei entscheiden; die D7\_\_\_\_\_ Stiftung habe am darauf folgenden Tag eine Abrechnung erhalten.

Auf Vorhalt seiner E-Mail vom 15. November 2007 an Investor X.\_\_\_\_\_ ("[...] Hier noch die Liste der grössten Publikumsfonds Holder von SIA. Der grösste ist A1\_\_\_\_\_, ein chronischer Besserwisser. Wir werden zum richtigen Zeitpunkt zuschlagen. Die potentiellen Finanzierungspartner kontaktiere ich erst, wenn Projekt in erster Phase.") gab Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an, er wisse nicht mehr, was er mit der ersten Phase gemeint habe. Durch die Information von C12\_\_\_\_\_ und durch den Positionsaufbau von Investor X.\_\_\_\_\_ bis zu 2.99% sei das Ganze für ihn zu einem Projekt geworden, ohne dass er damals gewusst habe, was das Endziel des Projekts sein würde. Er wisse auch nicht mehr, weshalb er bereits damals von Finanzierungspartnern gesprochen habe und was er mit "Finanzierungspartnern" gemeint habe. Auf Vorhalt seiner E-Mail vom 25. März 2008 an Investor X.\_\_\_\_\_ ("Und wieder good news. London ist Verkäufer des Blocks, davon hat Luzern bereits 5000 zusätzliche gekauft und ist eingetragen.") gab Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ zu Protokoll, er habe vom Markt erfahren, dass einer der Londoner (D19\_\_\_\_\_) 5000 SIAN-Aktien über einen Broker (Bank Q5\_\_\_\_\_) an die D3\_\_\_\_\_ verkauft habe und noch eine Position von 37'000 SIAN-Aktien zu haben gewesen sei. Mit Luzern sei die D3\_\_\_\_\_ gemeint gewesen, "Good news" habe sich auf den Verkauf von total über 40'000 SIAN-Titel bezogen. Er habe mit Investor X.\_\_\_\_\_ über die Platzierung der restlichen 37'000 SIAN-Aktien gesprochen; Investor X.\_\_\_\_\_ habe C13\_\_\_\_\_ und C12\_\_\_\_\_ vorgeschlagen. Er, Bankmitarbeiter

Y.\_\_\_\_\_, habe ihm jedoch geraten, weitere institutionelle Kunden zu suchen, da diese nicht gruppenfähig seien. Mit "Outing Du selbst" habe er vermutlich einen Kauf durch Investor X.\_\_\_\_\_, gemeint. Auf Vorhalt seiner E-Mail vom 25. März 2008, 00:04, an B18\_\_\_\_\_ und B2\_\_\_\_\_ ("B18\_\_\_\_\_, herzlichen Dank für Deine Samstagsarbeit. (...) und ich sassen 3 Stunden zusammen [Protokoll im Attachment] und es sind Sofortmassnahmen nötig.") gab Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an, am 24. März 2009 habe sich Investor X.\_\_\_\_\_ entschieden, über die Position von 3% hinaus SIAN-Titel zu erwerben. Dies sei der Startschuss für den Positionsaufbau gewesen. Ein Viertel der SIAN-Positionen seien bei seinen Friend & Family-Kunden gewesen, drei Viertel bei institutionellen Kunden. Das Gespräch mit institutionellen Kunden sei schwierig, vermuteten doch einige, wenn er ihnen etwas abkaufen möchte, dass die Preise stiegen. Da die sia Abrasives einen schlechten Jahresbericht 2007 veröffentlicht habe, welcher verschiedene Broker zu Rückstufungen veranlasst habe und noch die Finanzkrise hinzugekommen sei, hätten die institutionellen Anleger doch verkauft. Nach dem Sinn seiner E-Mail vom 24. Januar 2008 (17:02 Uhr) mit dem Betreff " C.\_\_\_\_\_ on board – but not public yet" befragt, gab Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an, mit C.\_\_\_\_\_ sei C8\_\_\_\_\_ gemeint gewesen, der einen Block SIAN gesucht habe.

### **9.2.2 Befragung von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ vor der Vorinstanz**

Die Befragungen fanden am 29. März 2010, 23. April 2010 und am 19. Mai 2010 statt. Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ erklärte, er könne sich weder an den Tag erinnern, an welchem ihm Investor X.\_\_\_\_\_ den Auftrag erteilt habe, welcher zur Überschreitung von 3% der Stimmrechte an der sia Abrasives geführt habe, noch an die Art des Auftrags. Investor X.\_\_\_\_\_ habe in der zweiten Hälfte des Monats März 2008 beschlossen, seine Position an SIAN-Aktien aufzustocken und dabei eine Zielgrösse zu erreichen, die über 10% liege. Vor der Auftragserteilung im März 2008 für die Überschreitung des Grenzwertes von 2.99% seien ihm keine Absichten von Investor X.\_\_\_\_\_ bekannt gewesen. Die Optionen seien ursprünglich der Verkauf der Beteiligung, dann das Halten des status quo, später die Aufstockung auf 10% sowie der Aufbau von 33% und schliesslich die volle Übernahme gewesen. Diese Optionen seien im Januar, Februar und in der ersten Hälfte März 2008 diskutiert worden. Investor X.\_\_\_\_\_ habe erst in der ersten Märzhälfte Zeit gehabt, sich auf die SIAN-Aktien zu konzentrieren; in den Wochen zuvor sei er in zahlreichen anderen Projekten involviert gewesen. Es habe keine weiteren Personen gegeben, die ebenfalls in diese Diskussionen involviert gewesen

seien. Die Liste der Holder des Publikumsfonds, die er am 15. November 2007 Investor X.\_\_\_\_\_ gesandt habe, habe dieser nicht angefordert. Er könne sich nicht mehr erinnern, was er mit Investor X.\_\_\_\_\_ vor dem 15. November 2007 besprochen habe und was er in seiner E-Mail vom 15. November 2007 an Investor X.\_\_\_\_\_ mit den Formulierungen "wir werden zum richtigen Zeitpunkt zuschlagen", "potentiellen Finanzierungspartnern" und "Projekt in der ersten Phase sei" gemeint habe. Investor X.\_\_\_\_\_ habe nicht mehr als 2.99% Stimmrechtsanteile erwerben wollen. Mit dem Auftrag "acheter 50'000" habe er, Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_, ein Zeichen setzen wollen; diese Auftragserteilung sei aber nicht gut gewesen. Der Auftrag zum Kauf von 50'000 SIAN-Titeln sei, wie erwähnt, nicht von Investor X.\_\_\_\_\_ gekommen. Er könne sich auch nicht mehr genau erinnern, was er in seiner E-Mail vom 15. Januar 2008 an B2\_\_\_\_\_ mit "Projekte" gemeint habe. Er könne sich eben so wenig erinnern, warum er "strictly confidential" geschrieben habe. Auf Vorhalt seiner E-Mail vom 15. Januar 2008 an B9\_\_\_\_\_ ("[...] hat mich mit einem mehrstufigen Projekt beauftragt, in das 3 kотиerte Firmen involviert sind. Er hat mir explizit verboten, unsere CF-Abteilung zu involvieren. Er meint, dass er dies mit mir alleine könne [...]") gab Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an, es sei um die ursprüngliche Vision von Investor X.\_\_\_\_\_ gegangen, eine Art R8\_\_\_\_\_ (gemeint: Ein dem Mischkonzern General Electric Company, USA, nachgebildeter Mischkonzern) aufzubauen. Die Stufen bedeuteten, dass man nur eines nach dem anderen machen könne. R7\_\_\_\_\_ sei die erste Stufe gewesen. Er habe zum damaligen Zeitpunkt noch nicht gewusst, was unter der zweiten und dritten Stufe zu verstehen gewesen sei. Er habe lediglich gewusst, dass das Endprodukt R8\_\_\_\_\_ sein sollte. Vermutlich habe auch Investor X.\_\_\_\_\_ selber noch nicht gewusst, was die zweite Stufe gewesen sei (A 037 237 ff., 306 ff., 347 ff.).

### **9.2.3 Befragung weiterer Führungspersonen der Beschwerdeführerin**

#### **9.2.3.1 B9\_\_\_\_\_**

B9\_\_\_\_\_ gab im Verfahren vor der Untersuchungsbeauftragten an, seit 2001 CEO und Gründungspartner der Beschwerdeführerin zu sein. Er sei nur an seiner privaten Holdinggesellschaft, der D22\_\_\_\_\_ AG, beteiligt. Er habe nie SIAN-Aktien gehalten, weder persönlich noch über seine eigene Holding-Gesellschaft. Er habe keine geschäftliche Beziehung zu Investor X.\_\_\_\_\_. Privat bestehe auch keine enge Beziehung. Seitens der Beschwerdeführerin stünden zu Investor X.\_\_\_\_\_ folgende Perso-

nen in engem Kontakt: Corporate Finance: B16\_\_\_\_\_; Vermögensverwaltung: Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_. C15\_\_\_\_\_ sei der Stellvertreter von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ im Verhältnis zu Investor X.\_\_\_\_\_. Gemäss Organigramm sei B18\_\_\_\_\_ der direkte Vorgesetzte von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ gewesen, danach er. Vor einem Jahr habe Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ seine Sales Kunden an B18\_\_\_\_\_ abgetreten und verwalte seither noch die ihm anvertrauten grösseren Vermögen. Wenn es um die Verwaltung dieser grösseren Vermögen gehe, dann sei er, B9\_\_\_\_\_, der direkte Ansprechpartner von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_. Vierteljährlich habe es einen Bericht von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an die Geschäftsleitung betreffend Performance gegeben; ansonsten habe Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ monatlich schriftlich an ihn rapportiert. Bei der sia Abrasives sei Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ zuständig gewesen. Er wisse nicht mehr, wann Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ ihn betreffend die sia Abrasives kontaktiert habe. Die Bedeutung des Falls sia Abrasives sei für ihn zu Beginn nicht ersichtlich gewesen. Wenn es eine meldepflichtige Grenzwertüberschreitung gebe, dann werde dies den Kunden gemeldet, wozu die Beschwerdeführerin verpflichtet sei. Die interne Überprüfung in Bezug auf allfällige Meldepflichten sei komplex. Ein mögliches Tool zur Überprüfung in Bezug auf die Höhe der Beteiligung sei ein Spreadsheet. Diese Überprüfungspflicht habe schon in den Jahren 2007/2008 gegolten. Die per Ende Dezember 2007 erfolgte Überschreitung des Grenzwertes mit 4% von Investor X.\_\_\_\_\_ und Frau X.\_\_\_\_\_ sei eine unerfreuliche Tatsache (A 04 075). Es bestehe nur ein Vermögensverwaltungsmandat mit C6\_\_\_\_\_. B19\_\_\_\_\_ sei Vermögensverwalter der Familie C18\_\_\_\_\_. In Bezug auf die anderen verwalteten Vermögen bestünden keine schriftlichen Verträge oder Unterlagen. Es handle sich hierbei um sog. Friends & Family-Mandate. Diese seien aber keine eigentlichen Vermögensverwaltungsverträge, sondern Aktienmandate.

### 9.2.3.2 Befragung von B18\_\_\_\_\_

Anlässlich der Befragung vom 10. Juni 2009 von B18\_\_\_\_\_ vor der Untersuchungsbeauftragten führte dieser aus, er führe selber auch Analysen durch, es handle sich jedoch nur um kleine Analysen; so werde das Research Team nicht konkurriert. Am 20. März 2008 habe er den CFO, B20\_\_\_\_\_, und CEO, B21\_\_\_\_\_, der sia Abrasives in Winterthur getroffen. Er habe C14\_\_\_\_\_ (Industrial Analyst) mitnehmen wollen. Da dieser jedoch keine Zeit gehabt habe, habe er Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ mitgenommen. Er habe gedacht, Investor X.\_\_\_\_\_ könnte an der Ana-

lyse ein Interesse haben, weshalb er ihn nach dem Besuch bei der sia Abrasives per E-Mail mit einer Zusammenfassung informiert habe: Market, Money und Produktionsausweitung sowie "Jumbo Rollen". Er habe aber nicht gewusst, dass Investor X.\_\_\_\_\_ am 20. März 2008 SIAN-Titel gehabt habe; normalerweise schaue er nicht in die Depots der Kunden, ausser er betreue die Kunden. Er habe keinen Auftrag zu dieser Analyse gehabt, sondern habe diese unaufgefordert vorgenommen (A 013 155-160).

### **9.2.3.3 Befragung von C15\_\_\_\_\_**

Anlässlich der Befragung vom 11. Juni 2009 von C15\_\_\_\_\_, Mitarbeiter des Trading, vor der Untersuchungsbeauftragten führte dieser aus, er habe gewusst, dass Investor X.\_\_\_\_\_ SIAN-Aktien akkumuliere, seit er in SIAN-Aktien investiert habe. Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ habe Investor X.\_\_\_\_\_ diesen Titel nie empfohlen. Er habe dies aufgrund der Aufträge von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ gewusst. Es könnte sein, dass Investor X.\_\_\_\_\_, ihm, C15\_\_\_\_\_, gesagt habe, dass er einen entscheidenden Einfluss auf die sia Abrasives haben möchte (A 04 159-162).

### **9.2.4 Befragung von Investor X.\_\_\_\_\_**

Gegen Investor X.\_\_\_\_\_ erging eine Feststellungsverfügung vom 14. März 2011 von der Vorinstanz betreffend Meldepflichtverletzung. Gegen diese Verfügung reichte Investor X.\_\_\_\_\_ am 13. April 2011 beim Bundesverwaltungsgericht Beschwerde ein, welche er indessen mit Erklärung vom 23. Mai 2011 zurückzog, so dass das Beschwerdeverfahren mit Entscheid vom 31. Mai 2011 als gegenstandslos abgeschrieben wurde (B-2230/2011). Auf Antrag der Beschwerdeführerin erfolgte indessen auch im vorliegenden Verfahren seine Einvernahme durch die Vorinstanz, bei der er sich zu den strittigen Fragen äusserte.

Auf Vorhalt der E-Mail vom 15. November 2007 von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an Investor X.\_\_\_\_\_ (A 027 301) gab Letzterer an, der Text "zuschlagen", "Projekt", "1. Phase" und "potentielle Finanzierungspartner" sage ihm nichts. In jener Zeit sei er stark in andere Geschäfte involviert gewesen. Vom 21. bis 28. November 2007 habe er 22'495 SIAN-Titel gekauft, weil es sich bei der sia Abrasives um ein relativ kleines Unternehmen gehandelt habe und weil der Kurs von CHF 500.- auf CHF 400.- und weniger zusammengebrochen sei. Er sei davon ausgegangen, dass die sia Abrasives als "Consumable-Geschäft" (Verbrauchsmaterial) vernünftig

durch eine Krise gehen könne. Es habe sich um ein persönliches Geschäft und nicht um eines über seine Firma gehandelt. Er habe lediglich in 2.99% investiert, da er nicht habe meldepflichtig werden wollen. Er habe keine Strategie verfolgt, als er im November 2007 SIAN-Titel gekauft habe, da es sich um ein privates Investment gehandelt habe. Er habe weder Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ noch andere Personen beauftragt, für ihn SIAN treuhänderisch zu platzieren bzw. zu kaufen. Er habe weder persönlich noch über eines seiner Unternehmen mit Dritten Vereinbarungen getroffen, wonach er bzw. eines seiner Unternehmen das Risiko der SIAN-Kursentwicklung trage. Auch habe er nicht mit Dritten Abnahmegarantien betreffend SIAN-Positionen vereinbart. Bis kurz vor Ende März 2008 sei die sia Abrasives ein rein privates Investment gewesen. Von Herbst 2007 bis März 2008 sei er, wie erwähnt, in verschiedene, sehr aufwändige Projekte involviert gewesen. In diesem Sinne habe er in diesem Zeitraum bis kurz vor Ende März 2008 keine Strategie im unternehmerischen Sinne für die sia Abrasives gehabt. Auf Vorhalt der E-Mail vom 15. Januar 2008 samt Attachment (Betreff: Tierschützer, grösste Aktionäre; Heute: Total 2.99 (...) Total 2.03% Andere (...); A027 303) gab Investor X.\_\_\_\_\_ zu Protokoll, die Mitteilung von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_, dass er eine Beteiligung von 2.99% an der sia Abrasives halte, sei keine bedeutende Neuigkeit gewesen. Bezüglich der E-Mail vom 24. Januar 2008 von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ mit dem Betreff "C.\_\_\_\_\_ on board – but not public yet" (A028 024) äusserte sich Investor X.\_\_\_\_\_ dahin, dass es sich hierbei um B16\_\_\_\_\_ gehandelt habe, der sich Anfang 2008 bei der Beschwerdeführerin beworben und ihn um eine Referenz ersucht hatte. Bei den E-Mails vom 24. Januar 2008 und 25. Januar 2008 mit dem Betreff "3\*3% Tierschützer done – still more@350 available – call (...)" (A 027 0849) und "Tierschützer jetzt total 6\*2.9%" (A 027 111) habe es sich um völlig irrelevante Informationen gehandelt. Im gleichen Sinn äusserte sich Investor X.\_\_\_\_\_ zu den E-Mails von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ vom 5. Februar 2008 (A 027 088) und 6. Februar 2008 (A 013 194). Anlass für seine Aufstellung vom 19. Februar 2008 (A 013 217-219) sei wohl gewesen, ob er sich an R7\_\_\_\_\_ beteilige oder nicht. Was er mit "Morgen MI" gemeint habe, wisse er nicht mehr, aber er könne sich vorstellen, dass es um R7\_\_\_\_\_ gegangen sei. Er könne sich nicht mehr daran erinnern, an wen Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ diese Skizze habe verteilen sollen. Auch die beiden E-Mails vom 25. März 2008 von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ (A 028 013-015; A 013 225, 226) seien von geringer Relevanz; wichtig sei jedoch gewesen, dass es zu einem Gespräch mit A1\_\_\_\_\_ gekommen sei. Er habe Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ keinen Auftrag erteilt. Die E-Mail vom 25. März 2008 von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_

(A 013 197) sei für ihn ohne Bedeutung gewesen und er habe um diese Tabelle auch nicht nachgesucht. Am 25. März 2008 habe er den Kontakt zu A1\_\_\_\_\_ gesucht, dann habe er den Auftrag gegeben, über die Börse bis zu gewissen Limiten SIAN-Aktien zuzukaufen. Er nehme an, er habe C15\_\_\_\_\_ damit beauftragt. Abschliessend äusserte sich Investor X.\_\_\_\_\_ dahin, dass er zu keinem Zeitpunkt vor Ende März 2008 angestrebt habe, eine grössere Position an der sia Abrasives aufzubauen. Schliesslich sei er in zeitraubenden und komplizierten Verkaufsverhandlungen mit R2\_\_\_\_\_ und Kaufverhandlungen für R3\_\_\_\_\_ gestanden. Mit Blick auf den nach wie vor bis Ende März 2008 nicht feststehenden Mittelzufluss aus der Transaktion R2\_\_\_\_\_ habe er eine Position an R1\_\_\_\_\_ aufgebaut und Verhandlungen mit der Bank Q4\_\_\_\_\_ geführt. Es sei klar erkennbar, dass er bis kurz vor Ende März 2008 keine grosse Position bei der sia Abrasives habe aufbauen können. Ende März sei dann die von ihm geführte Verhandlung mit A1\_\_\_\_\_ der entscheidende Schritt für ihn gewesen. Sicher habe dann die Gunst der Stunde geholfen, weil an den Börsen Ausverkaufsstimmung geherrscht habe (A 037 177-187, A 037 327-334, A 037 335-338, A 037 373-375).

## **9.2.5 Befragung weiterer Erwerber von SIAN-Titeln**

### **9.2.5.1 Befragung von B1\_\_\_\_\_**

Die Beschwerdeführerin unterbreitete B1\_\_\_\_\_ mit Schreiben vom 18. November 2009 eine Reihe von Fragen, zu denen dieser schriftlich Stellung nahm (A 029 204-211). Bei dieser Gelegenheit gab er an, die D2\_\_\_\_\_ AG gehöre zu 100% ihm und seiner Ehefrau in Errungenschaftsbeteiligung. Er verfolge eine langfristige Investitionspolitik mit einem hohen Aktienanteil. Die D2\_\_\_\_\_ AG habe ein Eigenkapital von CHF 300 Mio.; die Anlage von rund CHF 8 Mio. in SIAN habe sich im Rahmen von rund 2.5% des Portefeuilles bewegt und sei deshalb nicht ausserordentlich gewesen. Die D2\_\_\_\_\_ AG trete nicht als aktiver Investor auf und vermeide jede Publizität. Er vermeide deshalb auch Positionen, die meldepflichtig seien, d.h. über 3% lägen. Er habe aber die Beteiligung an der sia Abrasives gegenüber dieser Gesellschaft nicht geheim gehalten; im Gegenteil habe er sich im Aktienregister mit Stimmrecht eintragen lassen. Die Aktie der sia Abrasives sei ihm unterbewertet vorgekommen; entsprechend seiner Anlagephilosophie habe er eine grosse Position erworben, ohne aber die Schwelle zur Meldepflicht zu überschreiten. Er allein habe die Investitionsentscheide gefällt. Analysten der Banken, über die er anlege (Bank Q1\_\_\_\_\_, Bank Q2\_\_\_\_\_,

Bank Q3\_\_\_\_\_ und Bank am Bellevue) riefen zwar regelmässig an, um ihm die Titel vorzustellen. Der Entscheid über eine Investition liege aber immer bei ihm selbst. Er habe keinerlei Verwaltungsvollmachten erteilt. Seitdem er nicht mehr bei der Bank am Bellevue arbeite, d.h. seit Ende 2007, habe er Investor X.\_\_\_\_\_ nur noch zweimal an öffentlichen Veranstaltungen gesehen. Die E-Mail vom 24. Januar 2008 von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an Investor X.\_\_\_\_\_ mit dem Betreff "3\*3% Tierschützer – still more@350 available – call (...)" habe er nicht erhalten. Er habe diese erst jetzt gesehen. Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ habe ihn angerufen und habe ihm SIAN-Aktien empfohlen. Er habe mit ihm über die Gesellschaft, die Price/Earning-Ratio, die Gewinnentwicklung und die Bilanz gesprochen. Darauf habe er den Entscheid zum Kauf der 22'495 SIAN-Aktien gefällt und Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ den entsprechenden Auftrag erteilt. Anfang 2008 habe er eine positive Einstellung zur Konjunkturerwicklung gehabt und geglaubt, die Bankenkrise sei ausgestanden. Die SIAN-Aktie sei ihm auf Grund der Daten, die er von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ erhalten habe, unterbewertet erschienen, weshalb er sich entschlossen habe, diese Aktie zu kaufen, da offenbar einige Blöcke auf dem Markt gewesen seien. Er habe eine langfristige Investition geplant, da er geglaubt habe, dass die SIAN-Aktie vom allgemeinen Börsentrend und einer besseren Konjunktur profitieren würde. Die D2\_\_\_\_\_ AG wäre berechtigt gewesen, die Stimmrechte auszuüben; als Organ der D2\_\_\_\_\_ AG hätte er die Stimmrechte ausgeübt. Er habe Dritten keine Vollmacht erteilt. Er habe mit Investor X.\_\_\_\_\_ nie über die sia Abrasives, die Stimmrechtsausübung oder Herrn E.\_\_\_\_\_ gesprochen. Er hätte die Stimmrechte selbstverständlich im eigenen Ermessen und im eigenen Interesse ausgeübt. Die Frage, ob er von Investor X.\_\_\_\_\_ aufgefordert worden sei, die SIAN-Titel treuhänderisch für ihn zu kaufen, verneinte er. Ebenfalls verneinte er die Frage, ob er mit Investor X.\_\_\_\_\_ eine Vereinbarung getroffen habe, wonach dieser das Risiko der Kursentwicklung (Kursrisikogarantie) getragen habe. Auch sei keine Abnahmegarantie betreffend die SIAN-Position getroffen worden. Sonstige Entschädigungsmodelle seien ebensowenig mit Investor X.\_\_\_\_\_ vereinbart worden. Nach der Strategie befragt, welche die D2\_\_\_\_\_ AG mit dem Halten der SIAN-Aktie in der Zeit von Januar 2008 bis März 2008 verfolgt habe, gab B1\_\_\_\_\_ an, er habe gehofft, dass der Kurs steige; leider habe sich zwischenzeitlich das gesamtwirtschaftliche Umfeld laufend verschlechtert. Im März 2008 sei ihm dann klar geworden, dass die Bankenkrise wohl auch die Realwirtschaft in Mitleidenschaft ziehen würde. Den Verkaufsentscheid vom 27. März 2008 habe er gefällt. Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_, dem er bereits Mitte März 2008 gesagt habe, dass er seine

Aktienposition wegen schlechterer Konjunkturaussichten verringern wolle, habe ihn angerufen und ihm mitgeteilt, dass ein Verkauf im Blockhandel möglich sei. Er habe sich dann entschieden, die ganze Position zu veräussern. Im Februar und vor allem im März 2008 hätten sich die gesamtwirtschaftlichen Aussichten dauernd verschlechtert. Er habe dann entschieden, sein Aktienengagement sehr stark abzubauen und vor allem auch Nebenwerte zu verkaufen, da diese in der Baisse schwer verkäuflich seien. Er habe verkauft, weil er eine Rezession befürchtet habe. Wegen der schlechten Wirtschaftslage habe er seine Aktienpositionen ganz allgemein abgebaut und habe dies auch den Kundenberatern der Banken mitgeteilt. Er sei sehr froh gewesen, als ihn Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ angerufen und ihm mitgeteilt habe, dass er seine Titel für CHF 377.- pro Aktie verkaufen könne. Der Käufer sei ihm nicht bekannt gewesen. Er habe keinerlei Vereinbarungen mit Investor X.\_\_\_\_\_ gehabt, habe ihm weder etwas versprochen noch etwas für ihn reserviert (A 029 204-211).

Am 25. März 2010 wurde B1\_\_\_\_\_ auf Ersuchen der Beschwerdeführerin auch von der Vorinstanz einvernommen. Dabei gab er an, er kenne Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ seit der Gründung der Bank, d.h. seit Sommer 1993. Sie seien Freunde geworden. Er lege grundsätzlich langfristig mit Schwergewicht in Schweizer Aktien an. Da er nicht in der Presse erscheinen wolle, halte er grundsätzlich Beteiligungen unter 3%. Da die sia Abrasives zum damaligen Zeitpunkt ein tiefes Kurs-Gewinn-Verhältnis sowie eine solide Bilanz ohne Fremdmittel gehabt habe, habe er in SIAN-Titel investiert. Er kenne Investor X.\_\_\_\_\_ seit dem Zeitpunkt der Gründung der Beschwerdeführerin. Für die D2\_\_\_\_\_ AG habe immer nur er selber die Anlageentscheide gefällt. Die Banken bemühten sich sehr stark um Depotkunden. Die E-Mail vom 24. Januar 2008 (17:04 Uhr) von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an Investor X.\_\_\_\_\_ mit dem Betreff "3\*3% Tierschützer done – still more@350 available call (...)" habe er mit dem Fragebogen erhalten und habe sie bis dahin nicht gekannt. Seit Ende 2007 habe er mit Investor X.\_\_\_\_\_, abgesehen von zwei Anlässen, keinen Kontakt mehr gehabt. Den Entscheid betreffend den Kauf von 22'495 SIAN-Titeln vom 25. bis 29. Januar 2008 habe er gefällt. Es treffe allerdings zu, dass Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ ihm den Kauf von SIAN-Titeln empfohlen habe. Er habe den Auftrag gegeben, maximal 2.99% SIAN-Titel so günstig wie möglich zu kaufen. Er sei berechtigt gewesen, die Stimmrechte für die D2\_\_\_\_\_ AG auszuüben. Er sei von niemandem aufgefordert worden, die SIAN-Titel für ihn treuhänderisch zu kaufen. Er habe mit niemandem eine Vereinbarung getroffen, wonach Investor X.\_\_\_\_\_ oder ein Dritter das Risiko der SIAN-Kursentwicklung an Stel-

le der D2\_\_\_\_\_ AG getragen habe. Es sei mit niemandem eine Abnahmegarantie betreffend seine SIAN-Position vereinbart worden. Es seien keine Entschädigungsmodelle betreffend seine SIAN-Position vereinbart worden. Den Entscheid zum Verkauf von 22'495 SIAN-Titeln am 27. März 2008 habe er wegen der Verschlechterung der internationalen gesamtwirtschaftlichen Lage gefällt. Die SIAN-Position der D2\_\_\_\_\_ AG sei weder Investor X.\_\_\_\_\_ versprochen noch für ihn reserviert gewesen. Falls ein Dritter mehr geboten hätte, so hätte er an den Dritten verkauft (A 037 211-220).

#### **9.2.5.2 Befragung von A3\_\_\_\_\_**

Die Beschwerdeführerin unterbreitete ebenfalls A3\_\_\_\_\_, Portfoliomanager, D1\_\_\_\_\_, eine Reihe von Fragen, die dieser mit Schreiben vom 18. November 2009 beantwortete. Dabei gab er an, er habe den Entscheid über Kauf und Verkauf von Titeln selbst gefällt. Die SIAN-Titel habe er gekauft, da sich der Kurs nahezu halbiert habe. Der zeitliche Anlagehorizont sei kurz- bis mittelfristig gewesen. An der Generalversammlung vom 9. April 2008 hätte er die Stimmrechte im Ermessen der D1\_\_\_\_\_ ausgeübt. Er sei von Investor X.\_\_\_\_\_ nicht aufgefordert worden, die SIAN treuhänderisch für ihn zu kaufen. Mit Investor X.\_\_\_\_\_ seien weder Abnahmegarantien noch Kursrisikogarantien noch sonstige Entschädigungsmodelle getroffen worden. Mit Investor X.\_\_\_\_\_ habe er zu keiner Zeit Gespräche geführt. Den Verkaufsentscheid vom 31. März 2008 betreffend den Verkauf von 15'000 SIAN-Titeln habe er allein gefällt. Der Grund für den Verkauf seien Analystenempfehlungen gewesen, da die Ergebnisse unter den Erwartungen gewesen seien. Den Käufer habe er nicht gekannt; falls ihm ein Dritter mehr geboten hätte, hätte er an diesen verkauft (A 029 199-203).

Am 26. März 2010 wurde A3\_\_\_\_\_ auf Ersuchen der Beschwerdeführerin auch von der Vorinstanz befragt. Dabei führte er aus, er habe im Allgemeinen bei der D1\_\_\_\_\_ den Entscheid über Kauf und Verkauf gefällt. Es habe keinen besonderen Grund gegeben, warum er die E-Mail vom 29. Januar 2008 (11:45 Uhr) "D23\_\_\_\_\_ on Sia abrasives: Accelerated sales growth in H2 07" an Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ gesandt habe. Er habe mit Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ praktisch täglich die Schweizer Titel durchgeschaut. Da der Titel unter Wert gehandelt worden sei, sei er automatisch auf den "Radar" gekommen. Auch die weitere E-Mail vom 30. Januar 2008 (13:13 Uhr) an Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ habe keine besondere Bedeutung gehabt, sondern sei rein informativ zu verstehen

gewesen. Er könne sich nicht mehr daran erinnern, wie er auf die Idee gekommen sei, in sia Abrasives zu investieren und ob er den Entscheid zur Investition gefällt habe oder Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ ihm die Titel empfohlen habe. Auf Vorhalt des Bloomberg Chats vom 4. Februar 2008 (A 028 031, 32) gab A3\_\_\_\_\_ an, sich nicht mehr daran erinnern zu können; grundsätzlich könne er daran nichts Ungewöhnliches feststellen. Den Kaufentscheid vom 4. Februar 2008 habe er gefällt, da die offerierte Grössenordnung für ihn interessant gewesen sei. Falls er an der Generalversammlung der sia Abrasives vom 9. April 2008 teilgenommen hätte, hätte er im Ermessen der D1\_\_\_\_\_ abgestimmt und wäre gegenüber niemandem anderen verpflichtet gewesen. Er sei von niemandem aufgefordert worden, SIAN-Titel treuhänderisch für Investor X.\_\_\_\_\_ zu kaufen. Er habe mit niemandem vereinbart, dass Investor X.\_\_\_\_\_ oder sonst jemand das Risiko der Kursentwicklung an Stelle der D1\_\_\_\_\_ zu tragen habe. Er habe auch mit niemandem eine Abnahmegarantie betreffend seine SIAN-Position vereinbart. Ferner habe er mit niemandem sonstige Entschädigungsmodelle vereinbart. Die D1\_\_\_\_\_ habe von Januar 2008 bis März 2008 die Strategie verfolgt, Performance zu erwirtschaften. Er habe mit Investor X.\_\_\_\_\_ nicht über die sia Abrasives gesprochen, da er diesen viel zu wenig kenne. Den Entscheid, 15'000 SIAN-Titel zu verkaufen, habe er am 31. März 2008 gefällt. Zum Verkaufsentscheid hätten Marktanalysen und der Aktienmarkt beigetragen. Wegen der Neubewertung der Analysten und da die Kursziele leider nicht oft erreicht würden, habe er die SIAN-Aktien so deutlich unter dem von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ genannten Kursziel von CHF 425.- bis 450.- und vor Ablauf der in Aussicht gestellten drei Monate verkauft. Er habe selbstverständlich nicht gewusst, an wen er verkauft habe. Die SIAN-Position der D1\_\_\_\_\_ sei für niemanden reserviert und niemandem versprochen gewesen. Falls ein Dritter mehr geboten hätte, hätte er an den Dritten verkauft (A 037 221-228).

### **9.2.5.3 Befragung von A2\_\_\_\_\_**

Am 24. März 2010 wurde A2\_\_\_\_\_, Teamleiter Aktien und Portfoliomanager D3\_\_\_\_\_, auf Ersuchen der Beschwerdeführerin von der Vorinstanz befragt. Allein der Portfoliomanager habe den Entscheid über Kauf und Verkauf von Titeln gefällt. Der zeitliche Horizont sei drei bis sechs Monate gewesen. Er sei von niemandem aufgefordert worden, die SIAN-Titel treuhänderisch für Investor X.\_\_\_\_\_ zu kaufen. Er habe mit niemandem eine Vereinbarung getroffen, wonach Investor X.\_\_\_\_\_ oder sonst jemand das Risiko der SIAN-Kursentwicklung an Stelle der

D3\_\_\_\_\_ getragen habe. Er habe mit niemandem eine Abnahmegarantie betreffend seine SIAN-Position vereinbart. Ferner habe er auch mit niemandem sonstige Entschädigungsmodelle vereinbart. Den Entscheid betreffend Verkauf von 20'600 SIAN-Titeln habe er am 1. April 2008 gefällt, da sich das Mikroumfeld verschlechtert habe. Über den Käufer habe er zum Zeitpunkt des Verkaufsentscheids nichts gewusst. Die SIAN-Position der D3\_\_\_\_\_ sei niemandem versprochen worden und auch für niemanden reserviert gewesen. Falls ein Dritter mehr geboten hätte, hätte er an den Dritten verkauft. Investor X.\_\_\_\_\_ kenne er nicht; ebensowenig habe er mit diesem über die sia Abrasives gesprochen (A 037 201-210).

### **9.3 Würdigung der Befragungen durch die Vorinstanz**

Wie in E. 5.1 dargelegt, würdigte die Vorinstanz den Mailverkehr zwischen Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ und Investor X.\_\_\_\_\_ dahin, dass zwischen Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ und Investor X.\_\_\_\_\_ seit November 2007 ein Projekt im Gange gewesen sei, welches einen Beteiligungsaufbau an der sia Abrasives zum Gegenstand gehabt habe. Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ habe auf Rechnung von bankinternen Kunden und über seine Brokeragebeziehungen mit der D3\_\_\_\_\_ und der D1\_\_\_\_\_ SIAN-Titel erworben und platziert. Dabei habe Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ Investor X.\_\_\_\_\_ laufend über den Stand der SIAN-Beteiligung seiner Kunden orientiert. Was die Befragungen betrifft, äusserte sich die Vorinstanz dahin, dass diese den gestützt auf den Mailverkehr erstellten Sachverhalt nicht zu entkräften vermöchten. Dieser enthalte derart viele belastende Elemente, dass auch das Fehlen von Antwort-mails bzw. Investor X.\_\_\_\_\_ 's Beteuerungen, er habe diese Informationen nie verlangt und daher nie auf sie reagiert, zu keiner anderen Sichtweise führten. In diesem Zusammenhang verwies die Vorinstanz speziell auf die beiden E-Mails vom 25. März 2008, 9:28 Uhr (A 028 13-15), und vom 25. März 2008, 10:45 Uhr (A 013 225), sowie die diesbezüglichen Aussagen von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ und Investor X.\_\_\_\_\_. Die E-Mail vom 25. März 2008 (9:28 Uhr) von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an Investor X.\_\_\_\_\_ mit dem Betreff "TS Analyse 1" (Tierschützer Analyse 1) habe eine Tabelle derjenigen Kunden von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ enthalten, die SIAN-Aktien besessen hätten. Sie sei mit dem Vermerk "wie abgemacht" gesendet worden. Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ habe zu dieser E-Mail ausgesagt, dass Investor X.\_\_\_\_\_ ihn am Vormittag des 25. März 2008 beauftragt habe, die Positionen aufzulisten, bei welchen Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ glaube, Zugang zu haben. Investor

X.\_\_\_\_\_ habe dies bestritten und habe auch zu dieser E-Mail angegeben, dass er sich nicht mehr erinnern könne, ob er die Tabelle mit der Aufstellung von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_s Kunden, für die dieser SIAN-Titel erworben habe und die ihm Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ per E-Mail vom 25. März 2008 habe zukommen lassen, überhaupt zur Kenntnis genommen habe. Erwähnenswert sei ebenso die E-Mail, die Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ Investor X.\_\_\_\_\_ ca. 1 Stunde später, d.h. um 10:45 Uhr, mit dem Betreff "TS" (Tierschützer) gesandt habe. Diese E-Mail habe wie folgt gelautet: "und wieder good news London ist Verkäufer des Blocks, davon hat Luzern bereits 5000 zusätzlich gekauft und ist eingetragen wären noch 37'000, die ich am orten bin (...)/(...) sind suboptimale Lösungen mit Gefahr, dass diese in deine Nähe gebracht werden Outing du selbst macht zu viel noise schlage vor: ich suche institutionelle Kunden." Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ habe dazu zusammengefasst ausgesagt, dass er über den Markt erfahren habe, dass eine der "Londoner", D20\_\_\_\_\_, 5000 SIAN über einen Broker (Bank Q5\_\_\_\_\_) an die D3\_\_\_\_\_ verkauft habe und noch eine Position von 37'000 SIAN-Titel zu haben gewesen seien. Mit "Luzern" habe er die D3\_\_\_\_\_ gemeint. Good news habe sich auf den Verkauf von über 40'000 SIAN bezogen. Er habe mit Investor X.\_\_\_\_\_ diskutiert, wo sie diese 37'000 SIAN platzieren könnten. Investor X.\_\_\_\_\_ habe C13\_\_\_\_\_ und C12\_\_\_\_\_ vorgeschlagen. Er habe Investor X.\_\_\_\_\_ indessen geraten, auf diese Namen zu verzichten, weil diese gruppenfähig gewesen wären, und stattdessen weitere institutionelle Kunden zu suchen. Mit "outing du selbst" habe er vermutlich einen Kauf durch Investor X.\_\_\_\_\_ gemeint. Investor X.\_\_\_\_\_ habe zusammengefasst zu dieser E-Mail ausgesagt, dass er sich an diese nicht erinnern könne und er sich nicht bewusst sei, auf diese E-Mail reagiert zu haben. Es sei nicht seine Aufgabe gewesen, alle E-Mails von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ zu deuten, was er auch nicht gemacht habe. Er habe lediglich das Ziel verfolgt, mit A1\_\_\_\_\_ zu verhandeln. Auf die Frage, ob er damals gewusst habe, um wen es sich bei T.\_\_\_\_\_ und H.\_\_\_\_\_ gehandelt habe, habe Investor X.\_\_\_\_\_ ausweichend geantwortet (Verfügung Rz. 200 und 201).

#### **9.4 Würdigung der Befragungen durch die Beschwerdeführerin**

Die Beschwerdeführerin zog, wie dargelegt (E. 5.2), aus den Befragungen folgende Schlüsse. Der Erwerb der SIAN-Titel durch Investor X.\_\_\_\_\_ sei ein rein privates Investment gewesen. Eine Strategie habe er nicht verfolgt. Es sei offen gewesen, wie er mit seiner SIAN-Position verfahren würde. Bis Ende März 2008 sei er ohnehin in andere Projekte involviert gewesen, die ihn völlig absorbiert hätten. Vor Ende März 2008

habe Investor X.\_\_\_\_\_ niemanden mit dem Erwerb von SIAN-Titeln beauftragt. Die E-Mails von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ seien für Investor X.\_\_\_\_\_ unbedeutender SPAM gewesen. Erst die erfolgreichen Verhandlungen mit A1\_\_\_\_\_ hätten zum Entschluss von Investor X.\_\_\_\_\_ geführt, seine SIAN-Position auszubauen. Der Positionsaufbau durch Investor X.\_\_\_\_\_ Ende März/Anfang April 2008 auf über 20% sei durch Blocktransaktionen und Käufe über SIX zustande gekommen. Bei Blocktransaktionen würden fortlaufend Hochrechnungen über mögliche Paketschnürungen gemacht. Wo nötig oder nützlich, halte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_, wie dies auch andere Broker täten, tabellarisch fest, wo sich die Aktien befänden. Um zu informieren, Aufträge an Land zu ziehen, Transaktionen zu ermöglichen und sich aufzudrängen, vermittele Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ diese Informationen, Tabellen und Berechnungen an (potentielle) Kunden. Dies geschehe regelmässig un- aufgefördert. Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ habe Investor X.\_\_\_\_\_ die jeweiligen Informationen aus eigenem Abtrieb geschickt, um diesen darüber zu informieren, was öffentlich zugänglich sei bzw. was man in der Bankenszene wisse. Der Schlüssel zum vorliegenden Fall seien der Blockhandel und damit einhergehende Hochrechnungen, das Tagesgeschäft der Beschwerdeführerin bzw. von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_. Das Ausfindigmachen und Platzieren von Blöcken sei Teil des Kerngeschäfts von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_. Ein guter Broker wisse, wo Blöcke einzelner Aktien zu finden seien, und welche Kunden diese Blöcke suchten. Per Definition bringe ein guter Broker diese Blöcke zusammen und verdiene dadurch eine Kommission. Das sei das sog. "Bread and Butter-Business" eines erfahrenen Brokers. Der Blockhändler sei mit einem Memory-Spieler zu vergleichen: Der Beste sei jener, der am meisten Karten kenne, die zueinander passten. Solche Übersichten seien vollkommen üblich und bei diversen Kundenberatern anzutreffen. In diesem Sinne seien auch die tabellarischen Auflistungen von SIAN-Aktionären zu verstehen, welche Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ in einigen E-Mails Investor X.\_\_\_\_\_ zugestellt habe. Das Ziel des Blockhändlers bestehe darin, die Kunden zu grossen Transaktionen bzw. Block-Trades zu animieren. Die beiden E-Mails von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an Investor X.\_\_\_\_\_ vom 5. bzw. 6. Februar 2008, mit welchen Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ Investor X.\_\_\_\_\_ über ein geplantes Treffen mit der sia Abrasives informiert habe, seien genau in diesem Sinne zu verstehen. Typisches Beispiel sei sodann die E-Mail von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an Investor X.\_\_\_\_\_ vom 15. November 2007, welche eine Liste der grössten Publikumsfonds Holder von sia Abrasives enthalte. Die E-Mails "Heute Total 2.99% (...) Total 2.03% Andere (...)", "3\*3 Tierschützer done – still more

@350 available – call (...)", "Tierschützer jetzt total 6\*2.9% (habe aber noch nicht alle Titel)" seien typisch für den Blockhandel.

## 9.5 Würdigung durch das Bundesverwaltungsgericht

**9.5.1** Wie in E. 8.1 und 8.2 dargelegt, überschritten Investor X. \_\_\_\_\_ und Frau X. \_\_\_\_\_ ab 19. Dezember 2007 und ab 28. Dezember 2007 mit einer Stimmrechtsbeteiligung von 3.53% respektive 4.20% an der sia Abrasives den Schwellenwert von 3%, ohne dies offenzulegen. Ebenso kamen sie ihrer Meldepflicht nicht nach, als am 15. Januar 2008 die Beteiligung auf 2.99% zurückging (E. 8.3). Nachfolgend geht es um die fraglichen Meldepflichtverletzungen unter Einschluss der Aktienanteile der übrigen Kunden von Bankmitarbeiter Y. \_\_\_\_\_, die gemäss Darlegung der Vorinstanz durch indirekten Erwerb zustande kamen.

**9.5.2** Der Mailverkehr sowie die parallel dazu getätigten Investitionen und Deinvestitionen in die sia Abrasives sprechen überwiegend für einen beabsichtigten Positionsaufbau, über dessen Weiterführung oder Aufgabe je nach Ergebnis der übrigen Geschäfte von Investor X. \_\_\_\_\_ (z.B. R1 \_\_\_\_\_) entschieden werden sollte. Anders sind ein Grossteil der E-Mails von Bankmitarbeiter Y. \_\_\_\_\_ nicht erklärbar. So sandte Bankmitarbeiter Y. \_\_\_\_\_ Investor X. \_\_\_\_\_ bereits am 15. November 2007 einen Bloomberg-Auszug der grössten Publikumsaktionäre der sia Abrasives und schrieb von einem "Projekt", "dass zum richtigen Zeitpunkt zugeschlagen werde", "dass potentielle Finanzierungspartner erst kontaktiert würden, wenn das Projekt in der ersten Phase sei" und "dass er bis dann mit niemandem sprechen werde" (E. 4.2.1). Auch die beiden E-Mails vom 15. Januar 2008 von Bankmitarbeiter Y. \_\_\_\_\_ an B2 \_\_\_\_\_ und B9 \_\_\_\_\_ sprechen dafür, dass Investor X. \_\_\_\_\_ Bankmitarbeiter Y. \_\_\_\_\_ beauftragt hat, eine Beteiligung an der sia Abrasives aufzubauen (E. 4.2.5). In die gleiche Richtung sind die Aussagen "(...)-Projekte-strictly conf." und dass Investor X. \_\_\_\_\_ ihn, Bankmitarbeiter Y. \_\_\_\_\_, mit einem mehrstufigen Projekt beauftragt habe, in welches drei kotierte Firmen involviert seien bzw. dass er ihm untersagt habe, die bankinterne Corporate Finance Abteilung zu involvieren, zu deuten (E. 4.2.5). Auch die E-Mail vom 15. Januar 2008, mit welcher Bankmitarbeiter Y. \_\_\_\_\_ Investor X. \_\_\_\_\_ erneut einen aktuellen Auszug der grössten Publikumsaktionäre zukommen liess und ihn über seine Beteiligung sowie die Beteiligung seiner anderen Kunden orientierte, kann nur mit einem beabsichtigten Beteiligungsaufbau an der sia Abrasives in Zusammenhang gebracht werden (E. 4.2.6). Mit einer weite-

ren E-Mail vom 24. Januar 2008 "3\*3% Tierschützer done – still more @ 350 available – call (...)" hielt Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ Investor X.\_\_\_\_\_ über die Beteiligung seiner Kunden auf dem Laufenden (E. 4.2.6). Alle diese E-Mails fallen in einen früheren Zeitraum zu Beginn des Jahres 2008, als Investor X.\_\_\_\_\_ nach seinen eigenen Angaben voll mit anderen Projekten beschäftigt war. Das mag zutreffen, vermag indessen das Argument, er habe nicht namhafte Anteile auch an der sia Abrasives erwerben wollen, nicht zu entkräften. Dafür, dass eine Beteiligung oder allenfalls gar eine Stimmenmehrheit von über 20% angestrebt wurde, spricht auch die von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ veranlasste Besprechung zwischen A2\_\_\_\_\_ und A1\_\_\_\_\_ (E. 4.2.12). Die von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ getätigten Transaktionen sowie der Mailverkehr zwischen Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ und Investor X.\_\_\_\_\_ bzw. weiteren Personen sind ein weiteres starkes Indiz dafür, dass Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ Investor X.\_\_\_\_\_ behilflich war, verdeckt eine Beteiligung an der sia Abrasives aufzubauen, indem er auf Rechnung seiner bankinternen Kunden und über Brokerage-Beziehungen u.a. mit der D3\_\_\_\_\_ und der D1\_\_\_\_\_ SIAN-Titel erwarb und platzierte. Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ orientierte Investor X.\_\_\_\_\_ regelmässig mit E-Mails über diesen Beteiligungsaufbau. Seitens Investor X.\_\_\_\_\_s war die sia Abrasives demnach aus objektiver Sicht Teil einer Akquisitionsstrategie über die X.\_\_\_\_\_ AG Group. Dies zeigt insbesondere auch die E-Mail von Investor X.\_\_\_\_\_ vom 19. Februar 2008, in welcher Kommentare hinsichtlich der sia Abrasives aufgeführt waren (vgl. E. 4.2.10 und A 013 217-219).

**9.5.3** Die Befragungen ergeben kein anderes Bild, da sich insbesondere Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ in Bezug auf wesentliche Punkte widersprochen hat oder sehr ausweichend antwortete: So gab er anlässlich der Befragung vor der Untersuchungsbeauftragten vom 10. Juni 2009 an, Investor X.\_\_\_\_\_ habe im Februar/März 2008 mit dem Kauf von SIAN-Titeln begonnen (A 02 106), widerrief diese Aussage jedoch auf Vorhalt der Transaktionsliste durch die Untersuchungsbeauftragte insofern, als er angab, die X.\_\_\_\_\_s hätten ab November/Dezember 2007 mit dem Erwerb von SIAN-Aktien begonnen (vgl. E. 9.2.1, 9.2.2; A 013 180 ff.). Ferner gab er an, per 31. Dezember 2007 hätten Investor X.\_\_\_\_\_ und Frau X.\_\_\_\_\_ zusammen keine Beteiligung über 4% gehabt. Auch diese Aussage korrigierte er in einer späteren Einvernahme und räumte ein, dass die X.\_\_\_\_\_s per 31. Dezember 2007 die Schwelle von 3% überschritten hätten. Dabei berichtete er auch seine Aussage, jeweils alles fein säuberlich überprüft zu haben. Zu zahlreichen weiteren Transaktio-

nen befragt, blieb Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ ausweichend und gab an, um eine genaue Antwort geben zu können, müsse er zuerst seine Unterlagen anschauen oder er möge sich nicht mehr erinnern, was bei dieser Transaktion abgelaufen sei. Damit vermag er die durch den Mailverkehr entstandene, doch sehr belastende Indizienlage selbstredend nicht zu entkräften. Dies betrifft folgende Transaktionen: Erwerb von 709 SIAN-Titeln der D13\_\_\_\_\_AG am 25. März 2008 und Verkauf von 5'479 SIAN-Titeln am 26. März 2008 an die X.\_\_\_\_\_-Gruppe (A 013 183); Erwerb von SIAN-Titeln für Rechnung von C10\_\_\_\_\_ und C17\_\_\_\_\_ am 12. Juni 2008 trotz gemischter Konklusion des Research-Besuchs (A 013 183 f., A 013 141); Erwerb von SIAN-Titeln für Rechnung von C1\_\_\_\_\_, C2\_\_\_\_\_, C5\_\_\_\_\_, C10\_\_\_\_\_ und C3\_\_\_\_\_ im August 2008 trotz gemischter Konklusion des Research-Besuchs (A 013 184, A 013 141); Transaktion C18\_\_\_\_\_: Kauf von 2000 SIAN am 20. Dezember 2007 zum Preis von je rund CHF 396.- für Rechnung der C18\_\_\_\_\_ und Verkauf der 2000 SIAN-Aktien am 20. Februar 2008 zum Preis von je CHF 384.- an die D5\_\_\_\_\_AG (A 02 088); Transaktion D7\_\_\_\_\_Stiftung: Kauf von 1500 SIAN-Aktien am 14. Januar 2008 zum Preis von je zwischen CHF 383.- und 386.- und Verkauf von 1500 SIAN-Aktien am 27. März 2008 zum Preis von je CHF 376.- an die X.\_\_\_\_\_-Gruppe (A 02 084).

Bei der Befragung vor der Vorinstanz gab Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ zu Protokoll, er könne sich nicht an den Tag erinnern, an welchem ihm Investor X.\_\_\_\_\_ den Auftrag erteilt habe, die Meldeschwelle von 3% zu überschreiten, ebenso wenig an die Art des Auftrags. Weiter gab er an, sich nicht mehr erinnern zu können, was er mit Investor X.\_\_\_\_\_ vor dem 15. November 2007 besprochen habe. Auch nach dem Inhalt seiner E-Mail vom 15. November 2007 befragt, führte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ aus, sich nicht mehr erinnern zu können, was er damit gemeint habe. Eklatant sind auch die Widersprüche zwischen den Aussagen von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ und Investor X.\_\_\_\_\_ bezüglich der zwei E-Mails vom 25. März 2008 von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ (vgl. E. 9.2.1, 9.2.2, 9.2.4). Während Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ hierzu durchaus plausible Angaben machte, indem er ausführte, Investor X.\_\_\_\_\_ habe ihn am Vormittag des 25. März 2008 beauftragt, die Positionen aufzulisten, von welchen er glaube, Zugang zu haben (A 013 212), konnte sich Investor X.\_\_\_\_\_ an nichts mehr erinnern und stellte in Abrede, diese E-Mails angefordert oder darauf reagiert zu haben (A 037 333). Mit Bezug auf die E-Mail vom 24. Januar 2008, 17:02 Uhr, "C.\_\_\_\_\_ on board – but not public yet", gab Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an, mit C.\_\_\_\_\_ sei

C8\_\_\_\_\_ (D12\_\_\_\_\_AG; vgl. E. 4.2.9) gemeint gewesen. Später korrigierte er seine Aussage wieder, indem er angab, mit C.\_\_\_\_\_ sei B16\_\_\_\_\_ (vgl. E. 2.2.1) gemeint gewesen. In diesem Sinne äusserte sich auch Investor X.\_\_\_\_\_. Die Umstände legen indessen nahe, dass es sich dabei um C8\_\_\_\_\_ gehandelt hat, da sich alle anderen E-Mails auch auf den Beteiligungsaufbau beziehen. Weitere Widersprüche ergeben sich sodann im Hinblick auf den Research-Besuch vom 20. März 2008 bei der sia Abrasives: Während B18\_\_\_\_\_ erklärte, er habe diesen organisiert und Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ mitgenommen, da C14\_\_\_\_\_ keine Zeit gehabt habe, gab Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an, diesen Besuch organisiert und B18\_\_\_\_\_ mitgenommen zu haben, da niemand von der Abteilung Research Zeit gehabt habe. Aufgrund all dieser Widersprüche und Unstimmigkeiten gelangt das Bundesverwaltungsgericht zum Schluss, dass aus den Befragungen keine Beweisergebnisse resultieren, die die Indizienlage, welche sich aus dem Mailverkehr und den Transaktionen ergibt, umzustossen vermöchten.

#### **9.5.4 Einwand der Beschwerdeführerin, Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ habe Blockhandel betrieben**

##### **9.5.4.1 Einwand der Beschwerdeführerin**

Die Beschwerdeführerin brachte vor, Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ habe Blockhandel betrieben. Beim Blockhandel werde ausserbörslich ein grösseres Aktienpaket "en bloc" gekauft oder verkauft. Aufgabe des Brokers sei es, Parteien ausfindig zu machen, welche als Käufer und Verkäufer eines Aktienblocks zusammengeführt werden könnten. Es gehe um das Orten potentieller Parteien und Blöcke. Da es kaum möglich sei, sich bei sämtlichen börsenkotierten Unternehmen an die jeweiligen Aktionäre zu erinnern, erstellten die Broker oftmals Übersichten der bedeutenden Aktionäre einer Gesellschaft. In diesem Sinne seien auch die tabellarischen Auflistungen von SIAN-Aktionären zu verstehen, welche Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ in einigen E-Mails Investor X.\_\_\_\_\_ zugestellt habe. Der Blockhandel setze in keiner Weise ein Bookbuildingverfahren voraus und ein Blockauftrag werde oft über mehrere Tage aufgeteilt. Auch vermögende Privatkunden bildeten regelmässig Parteien beim Blockhandel. Bei der Stimmrechtsbeteiligung von 10-15% handle es sich um die Obergrenze; der Blockhandel könne auch kleinere und mittlere Beteiligungen zwischen 2% und 10% betreffen.

#### **9.5.4.2 Gegenargument der Vorinstanz**

Die Vorinstanz wendet dagegen ein, im vorliegenden Fall habe kein Blockhandel stattgefunden. Blockhandel sei der Verkauf eines Aktienpakets einer börsenkotierten Gesellschaft durch eine private Platzierung an institutionelle Anleger, die durch eine Bank oder ein Bankkonsortium getätigt werde. Institutionelle Anleger seien juristische oder natürliche Personen oder Rechtsgemeinschaften, die aufgrund ihrer Zielsetzung als Kapitalsammelstelle einen gesteigerten Anlagebedarf hätten und verpflichtet seien, über eine professionelle interne oder externe Vermögensverwaltung bzw. Tresorerie zu verfügen. Blocktransaktionen beträfen im Regelfall eine Beteiligung von 10-15% des Aktienkapitals der Gesellschaft. Die Aktien würden typischerweise den Anlegern durch einen sog. Bookbuilding-Prozess angeboten, so dass die Ausführung der Transaktion innerhalb von ein paar Stunden erfolgen könne. Die Transaktion werde in zwei Phasen durchgeführt: Einerseits werde zwischen dem Verkäufer (Aktionär) und der Bank ein Anlagevertrag (sog. underwriting agreement) abgeschlossen, andererseits unterzeichne die Bank ein sog. Term sheet mit jedem Käufer, welches die wesentlichen Elemente der Transaktion fixiere. Vorliegend hätten Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ und die Beschwerdeführerin keinen Blockhandel betrieben, weil offensichtlich kein Bookbuilding-Prozess stattgefunden habe, da sämtliche involvierte Kunden – ausser der D3\_\_\_\_\_ und der D1\_\_\_\_\_ – keine institutionelle Anleger, sondern Privatanleger gewesen seien, und weil die einzelnen SIAN-Pakete, welche die Beschwerdeführerin vom 22. November 2007 bis zum 20. März 2008 für ihre Kunden gekauft bzw. wieder verkauft habe, von geringerer Bedeutung gewesen seien. Das grösste SIAN-Paket habe sich auf 13'495 SIAN-Aktien belaufen, entsprechend 1.79% der Stimmrechte.

#### **9.5.4.3 Allgemeines zum Blockhandel und typische Fallkonstellationen**

Als Blockhandel wird im Schrifttum eine Veräusserung eines Paketes von Aktien einer börsenkotierten Gesellschaft im Rahmen einer Privatplatzierung an Investoren unter Einschaltung einer oder mehrerer Investmentbanken bezeichnet (vgl. FRANK GERHARD, *Le block-trade comme moyen de placement de titres de participation cotés en bourse*, SZW 2006, S. 258; JAN LIERSCH, *Regulierung des Blockhandels an den organisierten Aktienmärkten der Vereinigten Staaten, Grossbritanniens und Deutschlands*, Frankfurter wirtschaftsrechtliche Studien Bd. 46, Diss. Frankfurt am Main 2002; MICHAEL SCHLITT/SUSANNE SCHÄFER, *Quick to market – Aktu-*

elle Rechtsfragen im Zusammenhang mit Block-Trade-Transaktionen, in: Die Aktiengesellschaft 2004, Heft 7, S. 346 ff.). Aus Sicht des verkaufenden Aktionärs, von dem in der Regel die Initiative zur Transaktion ausgeht, handelt es sich also um den (ganzen oder teilweisen) Ausstieg aus seiner Investition. Die Konstellationen, aus welchen sich der Anlass für einen Blockhandel ergibt, sind vielfältig. Es geht z.B. um Verkäufe im Anschluss an einen Börsengang, bei welchen die ursprüngliche Aktionärsgruppe, wie es die Regel ist, beim IPO (Initial Public Offering, Börsengang) nur einen teilweisen Ausstieg realisiert, den Abbau einer nicht mehr als strategisch betrachteten Beteiligung, eine Ablösung einer Familienbeherrschung als Nachfolgelösung oder um den Rückzug aus einem gescheiterten Übernahmeversuch. Die Platzierung am Kapitalmarkt und damit die Bedeutung der Frage des Platzierungsrisikos machen den Blockhandel zu einer Kapitalmarkttransaktion und damit zu einem typischen Geschäft der Investmentbanken, deren Platzierungskraft einen wesentlichen Erfolgsfaktor darstellt. Typisch für Blocktrades sind Aktienpakete bis zu ca. 10-15%. Veräusserungen von Aktienpaketen solcher Volumen resultieren in einem kurzfristigen, unter Umständen sehr erheblichen Angebotsüberhang und belasten daher den Kurs. Bei den Anlegern handelt es sich praktisch ausschliesslich um institutionelle Investoren. Die Platzierung wird in der Regel auf dem Wege eines beschleunigten Bookbuilding (sog. Accelerated Bookbuilding) durchgeführt. Anleger werden telefonisch innerhalb eines Zeitraumes von mehreren Stunden bis maximal wenigen Tagen angesprochen.

#### **9.5.4.4 Idealtypischer oder atypischer Blockhandel?**

Im vorliegenden Fall gibt es keine Anzeichen dafür, dass die Beschwerdeführerin einen idealtypischen Blockhandel betrieben hätte. Es fand – wie die Vorinstanz zu Recht festhält – kein Bookbuilding-Prozess statt und die zahlreichen Transaktionen betrafen Aktienpakete von höchstens 1.79% der Stimmrechte. Schliesslich wurden die zahlreichen Pakete innerhalb von vier Börsentagen, also nicht innerhalb von ein paar Stunden, an Investor X.\_\_\_\_\_ verkauft, und auch hierbei handelte es sich um mehrere kleinere Pakete, die Investor X.\_\_\_\_\_ verkauft wurden, und nicht um eine "en bloc"-Transaktion. Schliesslich gingen die Transaktionen auch nicht von den verkaufenden Aktionären aus, sondern von der Beschwerdeführerin. Ferner ist darauf hinzuweisen, dass Investor X.\_\_\_\_\_ in den Befragungen nicht aussagte, dass es sich bei den E-Mails von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ um für den Blockhandel typische E-Mails handelte, sondern um unbedeutenden Spam. Auch dies lässt erhebliche

Zweifel daran aufkommen, dass die E-Mails für den Blockhandel typisch waren. Soweit die Beschwerdeführerin mit dem Argument des Blockhandels den verschiedenen Attachments, welche Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ seinen E-Mails an Investor X.\_\_\_\_\_ beifügte, eine andere Bedeutung beimessen will, als dies Vorinstanz und Gericht nach dem in E. 9.5.2 Gesagten tun, vermag sie daher nicht durchzudringen. Soweit die Beschwerdeführerin mit dem Argument des Blockhandels die zahlreichen Überschreitungen von Schwellenwerten ohne Erstattung der gesetzlichen Meldung rechtfertigen will, greifen ihre Argumente ebenso wenig. Denn einerseits ist Blockhandel vorliegend nach dem Gesagten zu verneinen, und andererseits entbindet Blockhandel auch nicht von der Einhaltung zwingender gesetzlicher Vorschriften. Diesem Umstand hat die Beschwerdeführerin nun insofern Rechnung getragen, als sie – wie noch zu zeigen sein wird – zwischenzeitlich organisatorische Massnahmen einführte, die auch bei diesen Formen des Aktienhandels ein effizientes Monitoring und eine entsprechende Verwaltung solcher Aktienbestände gewährleisten (vgl. E. 10.2). Mit anderen Worten: Selbst wenn beim Erwerb der SIAN-Titel Ende März/Anfang April 2008 durch Investor X.\_\_\_\_\_ eine atypische Form des Blockhandels vorgelegen haben sollte, sind die Meldepflichten einzuhalten, was vorliegend nicht der Fall war, da die Meldepflicht zuvor über mehrere Monate hinweg verletzt wurde. Das Argument der Beschwerdeführerin trägt daher nicht.

### **9.5.5 Argument der Finanzkrise**

**9.5.5.1** Die Beschwerdeführerin macht sodann geltend, durch das Zusammentreffen der Finanzkrise, des panikartigen Ausstiegs der Verkäufer aus illiquiden Titeln, der schlechten Jahreszahlen der sia Abrasives im Jahr 2007, der sich daraus ergebenden Rückstufungen durch Analysten und der tiefen Börsenkurse habe sich für Investor X.\_\_\_\_\_ eine Kaufgelegenheit eröffnet, die er mutig ergriffen habe.

**9.5.5.2** Die Finanzkrise war an sich nicht ungeeignet, Transaktionen bezüglich unterbewerteter Aktien auszulösen, wie es die Beschwerdeführerin und einige der Befragten zu erklären versuchten. Indessen werden diese Erklärungen von Umständen überlagert, die eine andere Würdigung nahelegen. So wurde, wie erwähnt, bereits früh von einem Projekt gesprochen (vgl. E. 4.2.1, 4.2.5) und es wurden Informationen über wichtige Aktionäre ausgetauscht (vgl. E. 4.2.15, 4.2.16). Sodann wurden zunächst kleinere Pakete bei Friends & Family-Kunden platziert, die dann zu institutionellen Anlegern verschoben wurden und für die eine kürzere Aufbe-

wahrungszeit verabredet wurde. Auch dies deutet auf ein zielgerichtetes Vorgehen hin, dessen Logik nicht in der Finanzkrise liegt. Auch insofern vermag die Beschwerdeführerin mit ihren Argumenten daher nicht durchzudringen.

### **9.5.6 Argument der Involvierung Investor X. \_\_\_\_\_'s in andere Aktivitäten**

**9.5.6.1** Die Beschwerdeführerin bringt vor, von November 2007 bis März 2008 hätten eine ganze Reihe von Projekten erster Priorität – R2 \_\_\_\_\_, R1 \_\_\_\_\_, R3 \_\_\_\_\_, R4 \_\_\_\_\_ sowie R5 \_\_\_\_\_ – die volle Aufmerksamkeit von Investor X. \_\_\_\_\_ in Anspruch genommen. Die Verhandlungen von Investor X. \_\_\_\_\_ mit R2 \_\_\_\_\_ bezüglich der Veräusserung seiner R6 \_\_\_\_\_-Beteiligung hätten von Herbst 2007 bis Januar 2008 gedauert. Die Vertragsunterzeichnung habe am 31. Januar 2008 stattgefunden, worauf R2 \_\_\_\_\_ während 60 Tagen eine Due Diligence durchgeführt habe. Während dieses Zeitraums sei mit der R2 \_\_\_\_\_ die Möglichkeit eines Ausstiegs vereinbart worden. Erst in der letzten Märzwoche habe sich ein positiver Ausgang abgezeichnet und am 31. März 2008 sei das Closing mit anschliessendem Mittelzufluss im Umfang von CHF 130 Mio. an Investor X. \_\_\_\_\_ erfolgt. Investor X. \_\_\_\_\_ habe im Januar/Februar 2008 geplant, die aus dem Verkauf der R6 \_\_\_\_\_-Beteiligung möglicherweise frei werdenden Mittel in eine Beteiligung an R1 \_\_\_\_\_ zu investieren. Ab Mitte März 2008 habe sich jedoch abgezeichnet, dass die Verkäuferin (die Bank Q4 \_\_\_\_\_) ihre 25%-Beteiligung zu einem viel zu hohen Preis verkaufen wolle, weshalb sich Investor X. \_\_\_\_\_ in der zweiten Märzhälfte von den Verhandlungen zurückgezogen habe. Im Januar/Februar 2008 habe Investor X. \_\_\_\_\_ über einen Beteiligungserwerb an R3 \_\_\_\_\_ verhandelt. Im selben Monat hätten Verhandlungen über einen Beteiligungserwerb an R7 \_\_\_\_\_, R4 \_\_\_\_\_ sowie R5 \_\_\_\_\_ stattgefunden. Alle diese Verhandlungen hätten durch Investor X. \_\_\_\_\_ im Februar 2008 erfolgreich abgeschlossen werden können.

**9.5.6.2** Es mag sein, dass Investor X. \_\_\_\_\_ Ende 2007/Anfang 2008 andere Investitionen priorisiert hat, und es trifft zu, dass er selber erst ab Ende März 2008 namhaft in SIAN-Aktien investierte. Insofern ist nachvollziehbar, dass er die Investition in SIAN-Aktien längere Zeit nicht als Priorität behandelte. Gleichwohl entwickelte er eine Aktivität, die ihm die Option einer späteren umfassenden Investition in diese Gesellschaft ermöglichte und die mithin klar auf den Ausbau von Stimmrechtsanteilen an

der sia Abrasives gerichtet war. Dies geht auch deutlich aus den Aussagen von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ hervor, wonach Ende 2007 das Ziel von Investor X.\_\_\_\_\_ gewesen sei, "den Finger reinzuhalten" bzw. eine Position von 10% an der sia Abrasives aufzubauen und Verwaltungsrat zu werden, und sich Investor X.\_\_\_\_\_ dann im März 2008 entschieden habe, eine Position von 10-15% an der sia Abrasives aufzubauen und das Verwaltungsratspräsidium anzustreben (vgl. E. 9.2.1, 3. Absatz, sowie A 02 084). Es wurden somit Umstände geschaffen, aufgrund derer Investor X.\_\_\_\_\_ die Übertragung der entsprechenden Stimmrechte jederzeit erwirken konnte und es bestand mehr als die bloße Möglichkeit des Beteiligungsaufbaus (vgl. E. 7.5). Auch insofern vermag die Beschwerdeführerin nicht zu überzeugen.

### **9.5.7 Fazit**

Zusammenfassend gelangt das Bundesverwaltungsgericht zu folgenden Schlüssen:

#### **9.5.7.1 Verletzung der Meldepflicht durch Investor X.\_\_\_\_\_ und Frau X.\_\_\_\_\_ bereits Ende Dezember 2007/Januar 2008**

Wie in E. 8. dargelegt, vermittelte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ Investor X.\_\_\_\_\_ und Frau X.\_\_\_\_\_ bis zum 28. November 2007 insgesamt 25'000 SIAN-Titel, welche einem Stimmrechtsanteil von 3.33% entsprachen. Bis Ende November 2007 galt indessen als unterster Schwellenwert lediglich 5%, so dass insofern keine Meldepflicht bestand (vgl. E. 7.1.3). Ab Dezember 2007 vermittelte Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ Investor X.\_\_\_\_\_ und Frau X.\_\_\_\_\_ indessen weitere SIAN-Bestände, und zwar am 19. Dezember 2007 1'495 SIAN-Titel, was zu einer Stimmrechtsbeteiligung von 3.53% von Investor X.\_\_\_\_\_ und Frau X.\_\_\_\_\_ führte, und am 28. Dezember 2007 5'000 SIAN-Titel, was eine Erhöhung des Stimmrechtsanteils auf 4.20% bewirkte. Hierfür bestand eine gesetzliche Meldepflicht, die indessen nicht wahrgenommen und mithin verletzt wurde.

#### **9.5.7.2 Heimlicher Positionsaufbau seit spätestens November 2007**

Der Mailverkehr sowie die Befragungen deuten darauf hin, dass Investor X.\_\_\_\_\_ zusammen mit Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ seit spätestens November 2007 aktiv geworden ist und dass über die Kunden von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ bzw. der Beschwerdeführerin heimlich eine Positi-

on aufgebaut wurde. Anfänglich wurde der Beteiligungsaufbau vorab über die Friends & Family-Kunden und anschliessend über die institutionellen Kunden vollzogen. Diese Aktivitäten waren – gemäss Rechtsprechung des Bundesgerichts – klar auf einen Beteiligungsaufbau gerichtet und stellten mehr dar als die blossе Möglichkeit zu einem Aufbau (vgl. E. 7.5).

### **9.5.7.3 Dagegen erhobene Einwände der Beschwerdeführerin**

Die dagegen erhobenen Einwände der Beschwerdeführerin überzeugen nicht. Die Priorisierung von Investor X.\_\_\_\_\_ der Investition in andere Projekte schloss den vorsorglichen Beteiligungsaufbau an SIAN-Aktien durch Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ bzw. die Beschwerdeführerin nicht aus. Ebenso wenig überzeugt das Argument der Finanzkrise, da sich mit dieser allein der nach dem Gesagten über längere Zeit erfolgte systematische Beteiligungsaufbau nicht rechtfertigen lässt. Auch das Argument des Blockhandels vermag insofern nicht zu überzeugen, als die Meldepflicht bereits zuvor, d.h. bevor Investor X.\_\_\_\_\_ Ende März/Anfang April 2008 namhafte Stimmrechtsanteile an der sia Abrasives erwarb, über mehrere Monate hinweg verletzt wurde.

### **9.5.7.4 Überschreitung der Schwellenwerte durch Investor X.\_\_\_\_\_ und Verletzung der Meldepflicht**

Mit der Vorinstanz ist daher davon auszugehen, dass Investor X.\_\_\_\_\_ die gesetzlichen Schwellenwerte wie folgt überschritten hat: Am 18. Dezember 2007 wurde der aufgrund des indirekten Erwerbs bzw. bei der gebotenen Hinzurechnung der übrigen Aktienbestände von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_s Kunden massgebende Stimmrechtsanteil von 3.73% (Stand: 12. Dezember 2007) auf 3.89% erhöht. Dies hätte eine Offenlegung der 3.89% der Stimmrechte innert vier Börsentage erfordert. Am 28. Dezember 2007 wurde der Schwellenwert von 5% mit dem von Investor X.\_\_\_\_\_ und seiner Ehefrau direkt gehaltenen Anteil von 4.20% (vgl. E. 10.7.1) und den hinzuzurechnenden übrigen Aktienbeständen der Kunden Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_s überschritten. Auch dies hätte eine Offenlegung innert vier Börsentage erforderlich gemacht. Am 25. Januar 2008 wurde der Schwellenwert von 10% überschritten, was in gleicher Weise eine Offenlegung innert vier Börsentage erforderlich gemacht hätte. Am 26. März 2008 und 1. April 2008 wurden die Schwellenwerte von 15% und 20% überschritten. Letztere beiden Überschreitungen legte In-

vestor X.\_\_\_\_\_ offen, nicht aber den indirekten Aktien-Erwerb, wozu er nach Art. 20 BEHG und auch gemäss Art. 9 Abs. 1 und 3 Bst. d und Art. 17 Abs. 1 Bst. a<sup>bis</sup> BEHV-EBK verpflichtet gewesen wäre.

Insoweit, als die Beschwerde andere Sichtweisen und Annahmen postuliert, erweist sie sich daher als unbegründet und ist abzuweisen. Bei diesem Ergebnis erübrigt sich die Einvernahme weiterer Personen, wie es die Beschwerdeführerin betreffend A1\_\_\_\_\_, D4\_\_\_\_\_, beantragt, so dass dieser Beweisantrag abzuweisen ist.

## **10.**

### **Vorwurf der ungenügenden Organisation**

**10.1** Die Vorinstanz führte in der angefochtenen Verfügung aus, Voraussetzung für die Ausübung einer Bankentätigkeit sei die dauernde Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit (Art. 3 Abs. 2 Bst. c des Bankengesetzes vom 8. November 1934 [BankG, SR 952.0]), was bedeute, dass die mit der Verwaltung und Geschäftstätigkeit der Bank betrauten Personen einen guten Ruf geniessen und Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten müssten. Was für die einzelnen Gewährsträger gelte, gelte auch für die Bank als Institut. Eine einwandfreie Geschäftstätigkeit gebiete, dass die Bank keine rechts- und sittenwidrigen Geschäfte tätige. Die Verwicklung in rechts- oder sittenwidrige Geschäfte könne das Vertrauen nicht nur in die betroffene Bank, sondern in die Schweizer Banken ganz allgemein beeinträchtigen. Die Banken hätten deshalb die wirtschaftlichen Gründe eines Geschäfts abzuklären, wenn Anzeichen beständen, 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 verantwortlichen Mitarbeiter sowie die massgebenden Aktionäre (Art. 10 Abs. 2 Bst. d BEHG). Die Bank bzw. die Effektenhändlerin Sorge gemäss Art. 9 der Bankenverordnung (BankV, SR 956.02) bzw. Art. 19 Abs. 1 der Börsenverordnung (BEHV, SR 954.11) für eine wirksame betriebsinterne Funktionentrennung zwischen Handel, Vermögensverwaltung und Abwicklung. Sie müsse die mit der Geschäftstätigkeit und die mit dem Vollzug von Effektengeschäften verbundenen Risiken erfassen, begrenzen und überwachen (Art. 19 Abs. 3 BEHV). Gemäss Art. 9 Abs. 2 BankV bzw. Art. 19 Abs. 3 BEHV regle die Bank bzw. die Effektenhändlerin die Grundzüge des Risikomanagements sowie die Zuständigkeit und das Verfahren für die Bewilligung von risikobehafteten Geschäften in einem

Reglement oder in internen Richtlinien. Des Weiteren Sorge die Bank für ein wirksames internes Kontrollsystem und bestelle eine von der Geschäftstätigkeit unabhängige interne Revision (Art. 9 Abs. 4 BankV bzw. Art. 20 Abs. 1 BEHV). Das EBK Rundschreiben 06/6 "Überwachung und interne Kontrolle" (RS-EBK 06/6) präzisiere die genannten Organisationsvorschriften. Die Verantwortung für die Erfassung, Begrenzung und Überwachung von Risiken trage teils der Verwaltungsrat und teils die Geschäftsleitung.

Im Einzelnen warf die Vorinstanz der Beschwerdeführerin vor, auch wenn für verschiedene Kunden bestimmte SIAN-Transaktionen gewinnbringend gewesen seien, habe die Beschwerdeführerin bezüglich der SIAN-Transaktionen zu keinem Zeitpunkt die Pflicht der best execution gemäss Art. 11 Bst. b BEHG und Art. 5 der Verhaltensregeln der SBVg für Effekthändler sowie die Treuepflicht gemäss Art. 11 Bst. c BEHG und Art. 8 der Verhaltensregeln der SBVg für Effekthändler erfüllt: Anstoss für die Anlageentscheide in SIAN sei nämlich in erster Linie das Projekt "Tierschützer" und nicht die "kundenbezogene" Erfüllung der best execution gegenüber jedem einzelnen Kunden gewesen, für welchen SIAN-Titel erworben worden bzw. bei dem SIAN-Titel parkiert worden seien. Es sei zudem offensichtlich, dass die Anlageentscheide in SIAN-Aktien einen Interessenkonflikt mit denjenigen Kunden, bei denen die SIAN-Titel parkiert worden seien, zur Folge gehabt habe. Die Kunden hätten der Beschwerdeführerin als Mittel zum Zweck für den Beteiligungsaufbau an der sia Abrasives gedient, ohne dass diese es gewusst hätten. Dies gelte insbesondere auch für diejenigen Kunden, für welche Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ SIAN-Aktien mit Verlust verkauft habe. Um den Beteiligungsaufbau an der sia Abrasives durch das Parkieren von Aktien ausführen zu können, seien die Verluste anderer Kunden von der Beschwerdeführerin in Kauf genommen worden. Die Beschwerdeführerin habe zwischen November 2007 und April 2008 durch das Parkieren von SIAN-Titeln bei Kunden die Treue- und Sorgfaltspflicht gemäss Art. 11 Bst. b und c BEHG und somit das Erfordernis der Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit gemäss Art. 10 Abs. 2 Bst. d BEHG schwer verletzt. Aus der E-Mail von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ an B9\_\_\_\_\_ vom 15. Januar 2008 gehe hervor, dass die Beschwerdeführerin ihr eigenes Organigramm bzw. ihre Funktionentrennung zwischen Mitarbeiter und Linienvorgesetzten sowie ihre Funktionentrennung zwischen Geschäftsleitung und Verwaltungsrat in keiner Weise respektiert habe. Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ habe als Mitarbeiter der Sales-Abteilung nicht nur den Vorsteher der Geschäftsleitung als direkten Vorgesetzten gehabt, sondern sei von diesem

sogar noch angewiesen worden, sich bezüglich des Projekts mit Investor X.\_\_\_\_\_ direkt an das Verwaltungsratsmitglied B2\_\_\_\_\_ zu wenden. Die Beschwerdeführerin habe es mehrfach unterlassen, bezüglich der Geschäfte, die Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ mit Investor X.\_\_\_\_\_ abgewickelt habe, Abklärungen vorzunehmen. Dies, obwohl es Anzeichen gegeben habe, dass solche Abklärungen im Interesse der Bank und ihrer Kunden notwendig gewesen wären. B9\_\_\_\_\_ und B2\_\_\_\_\_ hätten bereits seit den E-Mails von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ am 15. Januar 2008 gewusst, dass Investor X.\_\_\_\_\_ Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ mit der Ausführung von einem oder mehreren Projekten beauftragt habe, die vertraulich gewesen seien. Ein solches E-Mail hätte die Beschwerdeführerin veranlassen müssen, bezüglich Investor X.\_\_\_\_\_, Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ und des SIAN-Bestandes der Beschwerdeführerin Abklärungen vorzunehmen. Die Beschwerdeführerin hätte Schritte unternehmen müssen, um das Risiko der Bank bezüglich der Projekte von Investor X.\_\_\_\_\_ zu evaluieren und zu dokumentieren. Sie hätte sicherstellen müssen, dass sie ihren Kunden nicht Hand für allfällige rechtswidrige Geschäfte biete. Die Beschwerdeführerin habe mit den meisten Friends & Family-Kunden mündliche Verträge abgeschlossen. Die Mündlichkeit der Verträge habe die Gewährleistung eines wirksamen Risikomanagements gemäss Art. 9 Abs. 2 BankV bzw. Art. 19 Abs. 3 BEHV verhindert. Es sei offensichtlich, dass mündlich abgeschlossene Verträge die Erfassung und Steuerung der Risiken im Rahmen der internen Kontrolle wie auch für die externe Prüfgesellschaft verunmöglichten. Ausserdem stellten sie die Seriosität der Geschäftstätigkeit, welche für die Ausübung der Bankentätigkeit dauernd zu gewährleisten sei, in Frage. Die Beschwerdeführerin habe Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ eine faktische Machtstellung gewährt, die es dem Verwaltungsrat und der Geschäftsleitung der Beschwerdeführerin erschwert hätten, in Bezug auf die von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ betreuten Geschäfte und Kunden ihrer Verantwortung im Bereich des Risikomanagements gerecht zu werden und die diesbezüglichen Risiken einzuschätzen. Die Beschwerdeführerin habe für die von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ betreuten Geschäfte weder ein angemessenes Risikomanagement, noch eine wirksame betriebsinterne Funktionentrennung, noch ein wirksames internes Kontrollsystem gehabt. Die Beschwerdeführerin habe vielmehr gegen die gesetzlichen und regulatorischen Bestimmungen bezüglich der Organisation (betriebsinterne Funktionentrennung, Risikomanagement, angemessenes internes Kontrollsystem, Compliance) und der Pflicht zur Abklärung der wirtschaftlichen Hintergründe eines Geschäfts gemäss Art. 3 Abs. 2 Bst. a BankG, Art. 10 Abs. 2 Bst. a BEHG, Art. 9 Abs. 2, 3, 4 BankV, Art. 19 Abs. 1 und 3 BEHV, Art. 20 Abs. 1 BEHV

sowie gegen die diesbezüglichen Ausführungsbestimmungen des RS-EBK 06/6 verstossen. Die Treue- und Sorgfaltspflicht gemäss Art. 11 Bst. b und c BEHG sei nicht nur Teil der Anforderungen an eine einwandfreie Geschäftstätigkeit gemäss Art. 10 Abs. 2 Bst. d BEHG, sondern auch Teil der Organisationsvorschriften gemäss Art. 10 Abs. 2 Bst. a BEHG. Demzufolge habe die Beschwerdeführerin durch die Verletzung der Sorgfaltspflicht gemäss Art. 11 Bst. b und c BEHG gegen die Organisationsvorschriften gemäss Art. 10 Abs. 2 Bst. a BEHG verstossen.

Dagegen wandte die Beschwerdeführerin im Wesentlichen ein, Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ sei beim Erwerb von SIAN-Aktien weder als "langer Arm" noch als "alter ego" von Investor X.\_\_\_\_\_ tätig gewesen. Es habe keinerlei Auftrags- bzw. Treuhandverhältnis vorgelegen und entsprechend hätten weder ein Instruktionsrecht von Investor X.\_\_\_\_\_ noch eine Weisungsgebundenheit von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ bestanden. Vielmehr habe Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ beim Erwerb der SIAN-Titel für seine Kunden im Interesse dieser Kunden gehandelt. Da das Verhalten von Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ Investor X.\_\_\_\_\_ nicht angerechnet werden könne, könne Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ kein entsprechender Unterstützungsvorwurf gemacht werden. Da Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ kein Vorwurf gemacht werden könne, sei auch der Beschwerdeführerin nichts vorzuhalten.

**10.2** Mit Eingabe vom 22. November 2010 erklärte die Mutter der Beschwerdeführerin, die Bellevue Group AG, diverse organisatorische Massnahmen bei der Beschwerdeführerin angeordnet zu haben, da der Ablauf der Ereignisse und einzelne Vorkommnisse Anlass zu Fragen gegeben hätten. Insbesondere habe sich in aller Deutlichkeit gezeigt, dass der Bereich Blockhandel in Small- und Mid-Caps unter Umständen ein erhebliches Reputationsrisiko in sich bergen könne. Die Beschwerdeführerin führe gemäss dieser Anordnung nunmehr im Blockhandel eine Kategorie "mit zusätzlichem Abklärungsbedarf" ein. Darunter falle jeder Auftrag zum Kauf oder Verkauf einer Position, die einen Anteil von 2.5% oder mehr an den Stimmrechten bzw. dem Kapital einer Gesellschaft umfasse. Der unter dem Schwellenwert von 3% liegende Grenzwert solle dazu dienen, auch Positionen, welche bewusst darunter gehalten würden, in diese Regelung einzuschliessen. Bevor ein solcher Blockhandel zur Ausführung gelangen könne, seien folgende Massnahmen durchzuführen: Der wirtschaftliche Hintergrund und die Absicht des Kunden seien zu erfragen und schriftlich zu dokumentieren. Der Kunde sei explizit auf allenfalls sich ergebende börsenrechtliche Meldepflichten hinzuweisen. Die Aktennotiz

mit den obigen Informationen sei von zwei Geschäftsleitungsmitgliedern zu unterzeichnen. Erst dann könne ein Auftrag freigegeben werden. Eine Kopie der Aktennotiz sei unverzüglich an den Compliance-Verantwortlichen weiterzuleiten. Während der Ausführung, die sich der Natur der Sache entsprechend auch über mehrere Tage erstrecken könne, sei der Auftrag täglich von dem Compliance-Verantwortlichen zu überwachen. Allfällige Besonderheiten oder Auffälligkeiten seien sofort an den CEO und an den Group Compliance-Verantwortlichen zu rapportieren. Die Geschäftsleitung der Bank sei im Rahmen ihrer ordentlichen Sitzungen lückenlos und laufend über sämtliche Aufträge zu informieren, welche als Blockhandel mit zusätzlichem Abklärungsbedarf kategorisiert würden. Bestände in Schweizer Aktien würden über alle Depots der Beschwerdeführerin, inklusive Nostro, und über vom Compliance-Verantwortlichen zu definierende Kundengruppen aggregiert. Diese aggregierten Positionen würden täglich mit den jeweils geltenden Schwellenwerten pro Gesellschaft abgeglichen. Wo aggregiert ein Schwellenwert erreicht, über- oder unterschritten werde, werde ein entsprechendes Reporting an die vorgesetzten Stellen und an den Compliance-Verantwortlichen erstellt. Diese beurteilten, ob allenfalls weitere Abklärungen angezeigt seien. Da die Beschwerdeführerin Transaktionen in wesentlichem Umfang auf Basis von "Lieferung gegen Zahlung" für Kunden tätige, welche ihr Konto und Depot bei einer anderen Bank unterhielten, werde die oben erläuterte Analyse auch auf dem täglichen Umsatz in den betreffenden Titeln durchgeführt und analog rapportiert. Für die Erstellung der Meldungen an die Vorinstanz habe die Beschwerdeführerin eine Arbeitsanleitung erstellt und ein striktes Vieraugenprinzip angeordnet. Das Audit Committee der Bellevue Group habe die interne Revision angewiesen, den Bereich Brokerage einer vertieften und ausserplanmässigen Prüfung zu unterziehen. Die interne Revision komme in ihrem Prüfbericht vom 20. Oktober 2010 zum Schluss, dass der Bereich grundsätzlich ordnungsgemäss organisiert sei. Die Beschwerdeführerin werde die Empfehlungen der internen Revision umsetzen. Die Beschwerdeführerin werde sämtliche Kundendossiers den Anforderungen der VSB 08 (Vereinbarung über die Standesregeln und Sorgfaltspflicht der Banken) anpassen. Sie werde überdies die gesamte Kunden-Vertragsdokumentation überarbeiten und vereinheitlichen. Die allgemeinen Geschäftsbedingungen würden ebenfalls angepasst, u.a. mit expliziten Ergänzungen zu Punkten wie der Stimmrechtsausübung der im Kundendepot gelegenen Aktien, der börsenrechtlichen Meldepflichten nach Art. 20 BEHG, den Nettoabrechnungen sowie einer einheitlichen Rundungsregel für alle Kundenabrechnungen. Des Weiteren werde der Kundeneröffnungsprozess überarbeitet.

Dazu würden neu ein softwaregeschützter Workflow aufgebaut und eine elektronische Archivierung aller kundenrelevanten Dokumente eingeführt. Die sog. Aktienmandate würden neu schriftlich fixiert und mit folgenden Eckpunkten versehen: Kundenberatung betreffend Investitionen in Schweizer Aktien und opportunistisch auch betreffend andere Investitionen, Ausführung von Kundentransaktionen und Zustellung einer Börsenabrechnung am Folgetag der Transaktion, Monierung der Börsenabrechnung innerhalb von fünf Tagen nach Zustellung, Verzicht auf Erstellen eines Anlageprofils, einer Anlagestrategie und zu erreichende Anlageziele auf ausdrücklichen Kundenwunsch. Die Bellevue Asset Management werde die unabhängige Überwachung für die Vermögensverwaltungsmandate ausüben. Die eingesetzten Prozesse und Systeme entsprächen den für das Mandatsgeschäft der Bellevue Asset Management angewendeten Massstäben. Ein entsprechendes Service Agreement sei aufgesetzt worden. Im Sinne einer Verbesserung der zeitnahen und systemmässigen Überwachungstätigkeit, insbesondere was die Instrumente Watch List bzw. Restricted List anbelange, werde die Weisung Mitarbeitergeschäfte dahingehend geändert, dass neu alle Transaktionen in Aktien und Derivaten auf Schweizer Aktien zwingend über die Bank abgewickelt werden müssten. Mitarbeiter würden auch darüber Auskunft erteilen müssen, ob und in welchem Umfang gewisse Kreditengagements eingegangen worden seien. Zwecks nachhaltiger Stärkung des internen Kontrollsystems werde eine spezialisierte Software implementiert. Damit würden Prozesse und Kontrolltätigkeiten dokumentiert und Eskalationsprozeduren festgelegt. Ebenso würden darin Funktionsbeschreibungen und Verantwortlichkeiten definiert. Dieses Projekt werde gruppenweit umgesetzt. Im Sinne einer Vereinheitlichung von Richtlinien und Prozessen sei der Bereich HR dem Group CFO unterstellt worden. Interimistisch sei IT ebenfalls dem Group CFO unterstellt. Die Unterstellung werde beibehalten. Damit werde eine klare Verantwortung auf Gruppenstufe geregelt. Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ sei aus dem Sales-Team der Beschwerdeführerin ausgetreten. Die von ihm in der Vergangenheit betreuten Brokerage-Kunden (institutionelle Kunden) seien bereits per Ende 2009 an B12\_\_\_\_\_ (heute CEO) und B18\_\_\_\_\_ (Head Sales Schweiz) übertragen worden. Damit habe Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ seine Brokerage-Tätigkeit bereits vollständig aufgegeben, einschliesslich der Tätigkeit als Blockhändler. Bankmitarbeiter Y.\_\_\_\_\_ werde die Beschwerdeführerin spätestens innert sechs Monate nach Einstellung des Verfahrens verlassen. Während der noch verbleibenden Zeit werde er die ausschliesslich von ihm bis dato betreuten Anlageberatungs- und Vermögensverwaltungsmandate ebenfalls an die genannten Personen übergeben. Der

Verwaltungsrat habe angeordnet, dass über die Umsetzung aller aufgeführten Massnahmen quartalsweise Bericht an das Audit Committee der Bellevue Group zu erstatten sei. Er ordne auch an, dass die Umsetzung aller aufgeführten Massnahmen von der internen Revision bzw. von der Prüfgesellschaft zu prüfen sei. Die Prüfgesellschaft solle im jährlichen Bericht über die Aufsichtsprüfung explizit über den Stand der Umsetzung der Massnahmen an die Vorinstanz berichten, erstmals im per Ende Mai 2011 einzureichenden Bericht.

**10.3** In der angefochtenen Verfügung übernahm die Vorinstanz diesen Massnahmenkatalog im Grossen und Ganzen bzw. hiess ihn gut und wies die Beschwerdeführerin an, die festgestellten Mängel unverzüglich zu beheben und der Vorinstanz monatlich mit Stichtag Ende Monat über eingeleitete Massnahmen bzw. Prozesse detailliert zu berichten und der Vorinstanz den Bericht innert fünf Arbeitstage nach Stichtag zuzustellen. Ferner wies sie die Beschwerdeführerin an, eine Prüfgesellschaft insbesondere mit der Prüfung der Umsetzung der von der Beschwerdeführerin ergriffenen Massnahmen zu beauftragen.

**10.4** Mit E-Mail vom 23. Mai 2011 schlug der Verwaltungsrat der Bellevue Group AG zur Prüfung der Umsetzung der Massnahmen als Drittprüfgesellschaft die BDO AG oder die Ernst & Young AG (E&Y) vor. Mit Schreiben vom 10. Juni 2011 lud die Vorinstanz die Beschwerdeführerin ein, die E&Y zur Prüfung der Umsetzung und Einhaltung der Massnahmen gemäss der angefochtenen Verfügung, Ziff. 239 und 240 Bst. a-m, unter Berücksichtigung der Einhaltung und Umsetzung der in den FINMA-RS 2008/24 "Überwachung und interne Kontrolle Banken" und 2008/38 "Marktverhaltensregeln" massgebenden Bestimmungen einzusetzen. Gleichzeitig wurde die bankengesetzliche Prüfgesellschaft PricewaterhouseCoopers AG (PwC) beauftragt, bis zum 30. November 2011 einen Sonderbericht über die Umsetzung und Einhaltung der zum Sachverhalt relevanten FINMA-RS 2008/24 "Überwachung und interne Kontrolle" und 2008/38 "Marktverhaltensregeln" einzureichen.

**10.5.** Nach bewilligter Fristerstreckung reichte die Vorinstanz dem Bundesverwaltungsgericht am 16. Januar 2012 die Berichte der E&Y vom 15. Dezember 2011 und der PwC vom 13. Dezember 2011 ein. Sie führte dazu aus, dass eine Analyse dieser Berichte und weitere Abklärungen ergeben hätten, dass die Umsetzung der Massnahmen zur Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustandes adäquat stattgefunden habe. Aus dem Bericht der E&Y vom 15. Dezember 2011 gehe, soweit hier inte-

ressierend, namentlich hervor, dass im Bereich Blockhandel neue Richtlinien erlassen worden seien, welche im Intranet zugänglich seien. Die Mitarbeiter der Abteilung Sales und Sales-Trading seien über die Inhalte der neuen Richtlinien geschult worden. Die unter Blockhandel zu klassifizierenden Transaktionen seien zudem explizit durch die Compliance-Stelle der Beschwerdeführerin zu genehmigen. Um die Überwachungstätigkeit im Sinne von Art. 20 BEHG zu stärken, seien die Kontrollfunktionen hinsichtlich der Überwachung von möglichen Überschreitungen von Schwellenwerten gestärkt worden. Dazu würden neu auch Optionsumsätze bzw. -positionen miteinbezogen. Betreffend Meldewesen an die Vorinstanz habe die Beschwerdeführerin eine Arbeitsanleitung erstellt und ein striktes Vieraugenprinzip eingeführt. Der Bereich Brokerage sei durch die interne Revision der Beschwerdeführerin einer vertieften Analyse unterzogen worden. Die daraus resultierenden Empfehlungen hinsichtlich Implementierung einer schriftlichen Regelung zur Nutzung von privaten Mobiltelefonen für die Kommunikation mit Bankkunden sowie die Sicherstellung von Aufzeichnungen von Kundengesprächen hätten umgesetzt werden können. Was den Prüfbereich Kundendokumentation anbelange, habe die Beschwerdeführerin den Versand der neuen Kundenverträge vorgenommen. Die neu erhaltenen und unterzeichneten Kundendokumente seien eingescannt und elektronisch in WinDekis abgelegt worden. Die Massnahmen hinsichtlich der Regelungen zu Stimmrechtsausübung, börsenrechtlichen Meldepflichten, Nettoabrechnung und Rundungsregel würden in die Allgemeinen Geschäftsbedingungen aufgenommen, welche mit dem Rechtsvertreter Niederer Kraft & Frey erarbeitet würden. Für den Bereich Anlageberatung werde auf die Verwendung des Vertrages für Anlageberatungskunden verzichtet. Die Segmentierung der Kunden werde jedoch generell und über alle Kunden hinweg mittels "Suitability Check" und darauf basierend die entsprechende Risikoabklärung vorgenommen. Weitere Regelungen zur Anlageberatung würden in den AGB geregelt. Die Zuständigkeiten für Kunden mit Vermögensverwaltungsverträgen seien aus organisatorischer Sicht neu definiert worden. Der neuen Abteilung Vermögensverwaltung stehe der CEO vor, wobei zur Gewährung einer adäquaten Funktionentrennung Kontrollschritte implementiert worden seien. Hierzu diene die per 25. November 2011 neu genehmigte Weisung "Vermögensverwaltung". Aus allen diesen Gründen habe sie (die Vorinstanz) das gemäss Dispositivziff. 4 der angefochtenen Verfügung definierte Verbot zur Akquisition von Kunden in den Bereichen Anlageberatung und Vermögensverwaltung bereits mit Schreiben vom 9. Januar 2012 per sofort aufgehoben.

**10.6** Aufgrund der auch in organisatorischer Hinsicht erdrückenden Aktenlage und namentlich auch der einlässlichen Würdigung der Vorinstanz, der beigezogenen Prüfgesellschaften und der Muttergesellschaft der Beschwerdeführerin, denen die Beschwerdeführerin lediglich eine nicht-substantiierte Kritik entgegenhält (vgl. E. 10.1 am Ende), erachtet das Bundesverwaltungsgericht diese Vorwürfe als gerechtfertigt bzw. die ihnen zu Grunde liegenden, bemängelten Sachverhalte als erwiesen, und die Beschwerdeführerin vermag auch insofern mit ihrer gegenteiligen Auffassung nicht durchzudringen. Demnach hat die Beschwerdeführerin gegen die gesetzlichen und regulatorischen Bestimmungen bezüglich der Organisationsvorschriften (betriebsinterne Funktionentrennung, Risikomanagement, angemessenes internes Kontrollsystem, Compliance) bzw. bezüglich der Pflicht zur Abklärung der wirtschaftlichen Hintergründe eines Geschäfts gemäss Art. 3 Abs. 2 Bst. a BankG, Art. 10 Abs. 2 Bst. a BEHG, Art. 9 Abs. 2, 3, 4 BankV, Art. 19 Abs. 1 und 3 BEHV, Art. 20 Abs. 1 BEHV sowie gegen die diesbezüglichen Ausführungsvorschriften des RS-EBK 06/6 verstossen. Des Weiteren hat sie zwischen November 2007 und April 2008 die Sorgfalts- und Treuepflicht gemäss Art. 11 Bst. b und c BEHG und damit zugleich die Art. 10 Abs. 2 Bst. d BEHG (einwandfreie Geschäftstätigkeit) sowie Art. 10 Abs. 2 Bst. a BEHG schwer verletzt (Organisationsvorschriften).

## **11.**

### **Androhung des Bewilligungsentzugs**

**11.1** In Dispositiv-Ziff. 2 des angefochtenen Entscheids hat die Vorinstanz der Beschwerdeführerin für den Wiederholungsfall den Entzug der Bewilligung als Bank und Effekthändlerin und damit die aufsichtsrechtliche Liquidation angedroht. Zur Begründung führte sie aus, gemäss Art. 37 Abs. 1 FINMAG entziehe die FINMA einer Beaufsichtigten die Bewilligung, wenn sie die Voraussetzungen für die Tätigkeit nicht mehr erfülle oder aufsichtsrechtliche Bestimmungen schwer verletze. Auf ein Bewilligungsentzug sei jedoch zu verzichten, wenn – wie vorliegend – eine mildere Massnahme getroffen werden könne.

Dagegen führt die Beschwerdeführerin ins Feld, da der zentrale Vorwurf der Vorinstanz, der auf schwachen und nicht stichhaltigen Indizien beruhe, nicht zutrefte, sei die Androhung des Lizenzentzuges per se unverhältnismässig. Zu berücksichtigen sei, dass die Beschwerdeführerin ein Kronjuwel der kotierten Bellevue Group AG sei. Durch die Androhung des Lizenzentzuges würden auch die Publikumsaktionäre der Bellevue Group

AG schwer getroffen und geschädigt, zumal die ungerechtfertigte Androhung bewirke, dass die Beschwerdeführerin und die Bellevue Group AG praktisch unverkäuflich würden. Erschwerend komme hinzu, dass der Lizenzentzug und die aufsichtsrechtliche Liquidation auf unbestimmte Zeit angedroht würden. Die "bedingte Todesstrafe auf Lebzeiten" gegen die Beschwerdeführerin sei – selbst wenn die Annahmen und Forderungen der Vorinstanz richtig wären – unverhältnismässig und unzulässig. Dies sei umso weniger haltbar, als Ziff. 2 des Dispositivs der Verfügung in keiner Weise klarstelle, was von der Vorinstanz als "Wiederholungsfall" taxiert werde.

**11.2** Die FINMA entzieht einer beaufsichtigten Gesellschaft die Bewilligung, wenn sie die Voraussetzungen für die Tätigkeit nicht mehr erfüllt oder aufsichtsrechtliche Bestimmungen schwer verletzt (Art. 37 Abs. 1 FINMAG). Ein Entzug bildet – gemäss dem verwaltungsrechtlichen Prinzip der Verhältnismässigkeit – die ultima ratio des Aufsichtssystems und soll nur dann angeordnet werden, wenn keine mildere Massnahme getroffen werden kann. Das verfassungsrechtlich verankerte Verhältnismässigkeitsprinzip (Art. 5 Abs. 2 BV; SR 101) gebietet vor der Durchführung des Entzuges die Prüfung milderer, der Sicherung der öffentlichen Interessen gleichermassen dienender Mittel. Zu denken ist dabei insbesondere an die vorgängige Androhung des Entzuges verbunden mit der Aufforderung zur Beseitigung des gesetzwidrigen Zustandes. Die Androhung des Entzuges impliziert zudem eine angemessene Fristansetzung zur Wiederherstellung des gesetzmässigen Zustandes (vgl. PELLANDA, a.a.O., Rz. 7 zu Art. 37 FINMAG). Der Grundsatz der Verhältnismässigkeit ist ein Grundprinzip des Verwaltungsrechts und hat Verfassungsrang. Gemäss Art. 5 Abs. 2 BV muss alles staatliche Handeln verhältnismässig sein. Der Grundsatz der Verhältnismässigkeit umfasst gemäss Lehre und Rechtsprechung drei Elemente, die kumulativ beachtet werden müssen. Die Verwaltungsmassnahme muss geeignet sein, das im öffentlichen Interesse angestrebte Ziel zu erreichen. Die Verwaltungsmassnahme muss im Hinblick auf das im öffentlichen Interesse angestrebte Ziel erforderlich sein; sie hat zu unterbleiben, wenn eine gleich geeignete, aber mildere Massnahme für den angestrebten Erfolg ausreichen würde. In Lehre und Rechtsprechung wird statt von Verhältnismässigkeit von Zweck und Wirkung oft auch von "Verhältnismässigkeit im engeren Sinn" gesprochen. Dieser wenig aussagekräftige Terminus ist zu vermeiden. Zutreffend ist dagegen die Bezeichnung "Zumutbarkeit". Eine Verwaltungsmassnahme ist nur gerechtfertigt, wenn sie ein vernünftiges Verhältnis zwischen dem angestrebten Ziel und dem Eingriff, den sie für den betroffenen Privaten

bewirkt, wahr. Es ist deshalb eine wertende Abwägung vorzunehmen, welche im konkreten Fall das öffentliche Interesse an der Massnahme und die durch ihre Wirkungen beeinträchtigten privaten Interessen der Betroffenen miteinander vergleicht. Die Massnahme muss durch ein das private Interesse überwiegendes öffentliches Interesse gerechtfertigt sein. Nur in diesem Fall ist sie den Privaten zumutbar. Für die Interessenabwägung massgeblich sind also einerseits die Bedeutung der verfolgten öffentlichen Interessen und andererseits das Gewicht der betroffenen privaten Interessen. Eine Massnahme, an der nur ein geringes öffentliches Interesse besteht, die aber tief greifende Auswirkungen auf die Rechtsstellung der betroffenen Privaten hat, soll unterbleiben (vgl. ULRICH HÄFELIN/GEORG MÜLLER/FELIX UHLMANN, Allgemeines Verwaltungsrecht, 6. Aufl., Zürich/St. Gallen, Rz. 581 ff.)

Nach dem Gesagten liegt im hier streitigen Fall eine schwere Verletzung von aufsichtsrechtlichen Bestimmungen vor (vgl. E. 10.6). Mit Blick wohl auf das kooperative Verhalten der Beschwerdeführerin verzichtete die Vorinstanz indessen auf einen Entzug und ordnete eine mildere Massnahme an (u.a. Wiederherstellung des rechtmässigen Zustands unter Androhung des Entzugs im Wiederholungsfall). Diese Massnahme erscheint dem Bundesverwaltungsgericht unter Berücksichtigung sämtlicher Umstände als geeignet, erforderlich und zumutbar. Denn nach der dargelegten umfangreichen Reorganisation scheint hinreichend Gewähr dafür zu bestehen, dass sich ein ähnlicher Fall kaum wiederholen dürfte. Bei allfälligen erneuten Unregelmässigkeiten wäre die Frage des Entzugs in einem rechtsstaatlichen Verfahren freilich erneut zu prüfen, wobei der Umstand der Wiederholung als erschwerend zu berücksichtigen wäre. Dies und nichts anderes besagt Ziff. 2 des Dispositivs des angefochtenen Entscheids, was nicht zu beanstanden ist. Soweit die Beschwerdeführerin eine andere Auffassung vertritt, kann ihr auch hierin nicht gefolgt werden.

## 12.

### **Verhältnismässigkeit der Einsetzung einer ausserordentlichen Prüfgesellschaft und des Verbots der Akquisition neuer Kunden in den Bereichen Vermögensverwaltung und Anlageberatung**

Die Beschwerdeführerin bringt weiter vor, auch die Anordnung der Einsetzung einer (ausserordentlichen) Prüfgesellschaft zur Prüfung der Umsetzung der angekündigten organisatorischen Massnahmen sowie das Verbot, in den Bereichen Vermögensverwaltung und Anlageberatung bis zur Wiederherstellung des rechtmässigen Zustandes neue Kunden zu

akquirieren, erwiesen sich ebenfalls als unverhältnismässig. Dem ist mit Blick auf die schweren Verstösse gegen die gesetzlichen Vorschriften, welche die bisherige ordentliche Revisionsstelle nicht zu verhindern vermochte, und auf den vom Gesetz angestrebten Kundenschutz entgegenzuhalten, dass eine weniger einschneidende als die getroffene Anordnung schwerlich vorstellbar ist. Jedenfalls erachtet das Bundesverwaltungsgericht diese ebenfalls nicht substantiierte Kritik an dieser Anordnung nicht als stichhaltig und das Verhältnismässigkeitsgebot als nicht verletzt. Diese Massnahme erweist sich vielmehr als geeignet, erforderlich und zumutbar. Es ist nicht ersichtlich, inwiefern eine mildere Massnahme hätte angeordnet werden können. Die Beschwerde erweist sich als insgesamt unbegründet und ist abzuweisen.

### 13.

Bei diesem Verfahrensausgang wird die Beschwerdeführerin kostenpflichtig (Art. 63 Abs. 1 VwVG). Die Verfahrenskosten werden gemäss Art. 1 und 3 ff. des Reglements vom 21. Februar 2008 über die Kosten und Entschädigungen vor dem Bundesverwaltungsgericht (VGKE, SR 173.320.2) festgelegt. Bei der Berechnung der Höhe der Verfahrenskosten wird auf die zu beurteilenden Vermögensinteressen abgestellt. Bei der vorliegenden Interessenlage ist der Streitwert als beträchtlich, jedenfalls CHF 5 Mio. übersteigend, zu bezeichnen. Bei einem Streitwert von über CHF 5 Mio. können die Verfahrenskosten zwischen CHF 15'000.- und CHF 50'000.- festgelegt werden, wobei Umfang und Schwierigkeit der Streitsache, Art der Prozessführung und die finanzielle Lage der Parteien zu berücksichtigen sind (Art. 2 Abs. 1 VGKE). Das vorliegende Verfahren war aufwändig und machte das Studium zahlreicher Akten und umfangreicher Rechtsschriften erforderlich. Auf Begehren der Beschwerdeführerin wurde zudem eine Zwischenverfügung erlassen. Unter diesen Umständen rechtfertigt sich die Festsetzung der Verfahrenskosten auf CHF 20'000.-. Die Gerichtsgebühr wird mit dem von der Beschwerdeführerin am 27. April 2011 geleisteten Kostenvorschuss in gleicher Höhe verrechnet.

Der Beschwerdeführerin steht infolge Unterliegens keine Parteientschädigung zu (Art. 64 Abs. 1 VwVG, Art. 7 Abs. 1 VGKE).

## **Demnach erkennt das Bundesverwaltungsgericht:**

**1.**

Die Beschwerde wird abgewiesen.

**2.**

Die Verfahrenskosten von CHF 20'000.- werden der Beschwerdeführerin auferlegt. Sie werden mit dem am 27. April 2011 geleisteten Kostenvorschuss von CHF 20'000.- nach Eintritt der Rechtskraft des vorliegenden Urteils verrechnet.

**3.**

Es wird keine Parteientschädigung ausgerichtet.

**4.**

Dieses Urteil geht inkl. Anhang an:

- die Beschwerdeführerin (Gerichtsurkunde);
- die Vorinstanz ([...]; Gerichtsurkunde).

Der vorsitzende Richter:

Die Gerichtsschreiberin:

Frank Seethaler

Karin Behnke

## **Rechtsmittelbelehrung:**

Gegen diesen Entscheid kann innert 30 Tage nach Eröffnung beim Bundesgericht, 1000 Lausanne 14, Beschwerde in öffentlich-rechtlichen Angelegenheiten geführt werden (Art. 82 ff., 90 ff. und 100 des Bundesgerichtsgesetzes vom 17. Juni 2005 [BGG, SR 173.110]). Die Rechtschrift ist in einer Amtssprache abzufassen und hat die Begehren, deren Begründung mit Angabe der Beweismittel und die Unterschrift zu enthalten. Der angefochtene Entscheid und die Beweismittel sind, soweit sie der Beschwerdeführer in Händen hat, beizulegen (Art. 42 BGG).

Versand: 29. August 2012