9 Wirtschaft – Technische Zusammenarbeit
Economie – Coopération technique
Economia – Cooperazione tecnica

33

Auszug aus dem Urteil der Abteilung II
i.S. Bank am Bellevue AG gegen Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
B–2204/2011 vom 24. Juli 2012

Börsenrechtliche Meldepflicht. Verletzung durch den direkten und indirekten Erwerb namhafter Beteiligungen eines Bankmitarbeiters zu Gunsten eines Investors an der Zielgesellschaft. Beweisrecht. Bankenrechtliche Gewährs- und Organisationspflichten.

Art. 20 BEHG in der Fassung von 1995 und 2007 sowie einschlägige Bestimmungen des FINMAG und BankG und die entsprechenden Folgeerlasse. Art. 5 Abs. 2 BV. Art. 19 VwVG i.V.m. Art. 40 BZP. Art. 8 ZGB.

1. **Aktualität des Rechtsschutzinteresses (E. 1.2).**
2. **Grundsatz der freien Beweiswürdigung im finanzmarktrechtlichen Aufsichtsverfahren, welches sich gegen eine Verletzung finanzmarktrechtlicher Bestimmungen oder gegen sonstige Missstände richtet. Als Beweismass gilt die Überzeugung, dass sich der rechtserhebliche Umstand verwirklicht hat. Zulässigkeit des Indizienbeweises und des indirekten Beweises. Untaugliche Anträge können in antizipierter Beweiswürdigung abgelehnt werden (E. 6–6.2.4).**
3. **Umschreibung und Zielsetzung der börsenrechtlichen Meldepflicht, welche auch den indirekten Erwerb von namhaften Beteiligungsrechten in gemeinsamer Absprache mit Dritten mit einschliesst, wobei es hierbei nicht auf das Kriterium einer vertraglichen Bindung, sondern auf das faktische Verhalten ankommt (E. 7–7.6).**
4. **Verletzung der Meldepflicht unter anderem durch sogenanntes « Parkieren » von Aktien in den Depots anderer Bankkunden mit dem Ziel, einem bestimmten Investor auf den gewünschten Zeit-**

punkt hin eine massgebende Beteiligung an der Zielgesellschaft zu verschaffen (E. 8–8.3 und 9.5).

5. **Umfang der gesetzlichen Kontroll- und Gewährspflichten. Diese Pflichten wurden vorliegend verletzt, doch hat sich die Beschwerdeführerin im Laufe des Beschwerdeverfahrens auf Anordnung ihrer Muttergesellschaft und der FINMA umfangreichen organisatorischen Massnahmen unterzogen, welche den gesetzlichen Anforderungen nunmehr genügen (E. 10–10.6).**
6. **Die Androhung des Bewilligungsentzugs im Sinne von Art. 37 Abs. 1 FINMAG war rechtens; keine Verletzung des Verhältnismässigkeitsgebots (E. 11 und 12).**

Obligation de déclarer en droit boursier. Violation de l'obligation par un employé de banque en raison de l'acquisition directe et indirecte, en faveur d'un investisseur, de nombreuses participations dans la société visée. Règles de preuve. Obligations de garantie et d'organisation selon le droit bancaire.

Art. 20 LBVM dans sa version de 1995 et de 2007, dispositions topiques de la LFINMA et de la LB ainsi que les actes législatifs subséquents correspondants. Art. 5 al. 2 Cst. Art. 19 PA en lien avec l'art. 40 CPC. Art. 8 CC.

1. **Caractère actuel de l'intérêt digne de protection (consid. 1.2).**
2. **Principe de la libre appréciation des preuves dans une procédure de surveillance du droit des marchés financiers qui porte sur une violation des dispositions du droit des marchés financiers ou d'autres irrégularités. La conviction que le fait pertinent s'est réalisé vaut comme degré de preuve. Admissibilité de la preuve par indices et de la preuve indirecte. Les réquisitions de preuves non pertinentes peuvent être rejetées dans le cadre d'une appréciation anticipée des preuves (consid. 6–6.2.4).**
3. **Définition et objectif de l'obligation de déclarer en droit boursier, qui inclut également l'acquisition indirecte de nombreux droits de participation d'entente avec des tiers; dans une telle occurrence, le critère ne consiste pas en l'existence d'un engagement contractuel mais dans le comportement effectif (consid. 7–7.6).**
4. **Violation de l'obligation de déclarer notamment par le « parcage » d'actions dans les dépôts d'autres clients de la banque**

dans le but d'assurer, au moment voulu, à un certain investisseur une participation déterminante à la société visée (consid. 8–8.3 et 9.5).

5. **Etendue des obligations légales de contrôle et de garantie. Ces obligations ont été en l'espèce violées, mais la recourante s'est soumise au cours de la procédure de recours, sur ordre de sa société mère et de la FINMA, à diverses mesures organisationnelles qui satisfont désormais aux exigences légales (consid. 10–10.6).**
6. **La menace de retirer l'autorisation au sens de l'art. 37 al. 1 LFINMA était justifiée. Le principe de proportionnalité est respecté (consid. 11 et 12).**

Obbligo di dichiarazione ai sensi della legge sulle borse. Violazione dell'obbligo da parte del collaboratore di una banca mediante acquisto diretto e indiretto, a favore di un investitore, di partecipazioni rilevanti nella società mirata. Regole in materia di prova. Obblighi di garanzia e di organizzazione previsti dalla legislazione sulle banche.

Art. 20 LBVM nella sua versione del 1995 e del 2007 nonché disposizioni pertinenti della LFINMA e della LBCR nel caso concreto e i relativi atti legislativi susseguenti. Art. 5 cpv. 2 Cost. Art. 19 PA in combinazione con l'art. 40 CPC. Art. 8 CC.

1. **Attualità dell'interesse degno di protezione (consid. 1.2).**
2. **Principio del libero apprezzamento delle prove in un procedimento di vigilanza sui mercati finanziari promosso per violazione di disposizioni sui mercati finanziari o altre irregolarità. Quale grado della prova vale il convincimento che il fatto giuridicamente rilevante si sia verificato. Ammissibilità della prova indiziaria e della prova indiretta. Le domande di assunzione di prove possono essere respinte se non pertinenti sulla base di un apprezzamento anticipato delle prove (consid. 6–6.2.4).**
3. **Delimitazione e finalità dell'obbligo di dichiarazione ai sensi della legge sulle borse, il quale riguarda anche l'acquisizione indiretta di diritti di partecipazione rilevanti d'intesa con terzi; in tal caso il criterio non consiste nell'esistenza di un vincolo contrattuale, bensì nel comportamento di fatto (consid. 7–7.6).**

4. **Violazione dell'obbligo di dichiarazione in particolare per mezzo del cosiddetto « parcheggio » di azioni nei depositi di altri clienti della banca al fine di procurare a un determinato investitore al momento voluto una partecipazione rilevante nella società mirata (consid. 8–8.3 e 9.5).**
5. **Estensione degli obblighi di controllo e di garanzia previsti dalla legge. Nella fattispecie tali obblighi sono stati violati, ma durante la procedura ricorsuale la ricorrente si è sottoposta, per ordine della società madre e della FINMA, a incisive misure organizzative grazie alle quali le esigenze di legge sono ora soddisfatte (consid. 10–10.6).**
6. **La comminatoria della revoca dell'autorizzazione ai sensi dell'art. 37 cpv. 1 LFINMA era legittimamente giustificata. Nessuna violazione del principio di proporzionalità (consid. 11 e 12).**

Mit Verfügung vom 14. März 2011 stellte die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) fest, dass ein Mitarbeiter der Bank am Bellevue AG (nachfolgend: Beschwerdeführerin) den Investor X. im Zeitraum von Dezember 2007 bis Anfang 2008 in unzulässiger Weise aktiv und substanziell unterstützte, unter Missachtung der börsengesetzlichen Meldepflicht, verdeckte Anteile an der sia Abrasives Holding AG (nachfolgend: sia Abrasives) aufzubauen, und dass es die Bank am Bellevue AG unterlassen hatte, diesen Mitarbeiter angemessen zu überwachen und zu korrigieren. Dadurch habe sie ihre Organisations- und Gewährspflichten verletzt. Zudem ordnete die FINMA eine unverzügliche Behebung der festgestellten Mängel an und drohte mit dem Bewilligungsentzug im Falle einer Wiederholung.

Hiergegen erhob die Bank am Bellevue AG mit Eingabe vom 13. April 2011 Beschwerde beim Bundesverwaltungsgericht und verlangte die Aufhebung dieser Verfügung. Sie bestritt die gegen sie und ihren Mitarbeiter erhobenen Vorwürfe. Aktienpakete der sia Abrasives seien zwar in der fraglichen Zeit für mehrere Bankkunden oder institutionelle Anleger erworben und wieder veräussert worden. Diese Transaktionen seien indessen einerseits vor dem Hintergrund der sich damals akzentuierenden Finanzkrise zu würdigen und andererseits als – hinsichtlich der Meldepflicht unproblematischer – Blockhandel zu qualifizieren. Unzulässige Unterstützungshandlungen zu Gunsten des Investors X. und

eine ungenügende Überwachung ihres Mitarbeiters müssten jedoch klar verneint werden. Unabhängig davon erweise sich die Androhung eines Bewilligungsentzugs als übertrieben und unverhältnismässig.

Das Bundesverwaltungsgericht weist die Beschwerde ab.

Aus den Erwägungen:

1. Eintretensvoraussetzungen

1.1 (…)

1.2 (…) Die Beschwerdeführerin verlangt die Aufhebung der mit Dispositivziffer 1 der angefochtenen Verfügung gemachten Feststellung, wonach X. als Mitarbeiter der Beschwerdeführerin (…) auf unzulässige Weise aktiv, substanziell 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 Kostenauflage (vgl. Dispositivziffer 6 des angefochtenen Entscheides).

Die Beschwerdeführerin fordert auch die Aufhebung der Dispositivziffern 3 Bst. b und 4 des angefochtenen Entscheids, 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 rechtsgenüglich bezeichnete, spricht zwar dafür, dass das aktuelle praktische Interesse an der

Beschwerdeführung insoweit dahingefallen ist. Freilich können sich die in den genannten Dispositivziffern des angefochtenen Entscheides getroffenen Anordnungen nach wie vor – auch im Fall einer Aufhebung der Feststellung von Dispositivziffer 1 dieses Entscheides – negativ auf den Ruf der Beschwerdeführerin auswirken. Entsprechendes gilt für die mit der Beschwerde ebenfalls angefochtene Androhung des Bewilligungsentzuges im Wiederholungsfall gemäss Dispositivziffer 2 des angefochtenen Entscheides.

Das schutzwürdige Interesse ist somit vollumfänglich gegeben. (…)

1.3 – 5.2 (…)

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 beziehungsweise von deren Ausführungsvorschriften notwendigen Verfügungen und überwacht die Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Vorschriften (Art. 3 und Art. 6 Abs. 1 des Finanzmarktaufsichtsgesetzes vom 22. Juni 2007 [FINMAG, SR 956.1]). 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 E. 9 ff.).

6.2.1 Im Verwaltungsverfahren gilt der Grundsatz der freien Beweiswürdigung (Art. 19 des Verwaltungsverfahrensgesetzes vom 20. Dezember 1968 [VwVG, SR 172.021] 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 zustande kommt 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 unbekannte 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 aufgrund 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 des Schweizerischen Zivilgesetzbuchs vom 10. Dezember 1907 (ZGB, SR 210) zum Tragen. Danach hat derjenige die Folgen der Beweislosigkeit zu tragen, der aus einer

unbewiesen 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, das heisst 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 Beweisanträge 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 Beweisanträge im Rahmen einer vorweggenommenen, sogenannten 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 des Börsengesetzes hatte in der Fassung vom 24. März 1995 (BEHG, SR 954.1, AS 1997 68) folgenden Wortlaut:

> [1] « Wer direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Aktien einer Gesellschaft mit Sitz in der Schweiz, deren Beteiligungspapiere mindestens teilweise in der Schweiz kotiert sind, für eigene Rechnung erwirbt oder veräussert und dadurch den Grenzwert von 5, 10, 20, 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.

[2] Die Umwandlung von Partizipations- oder Genussscheinen in Aktien und die Ausübung von Wandel- oder Erwerbsrechten sind einem Erwerb gleichgestellt.

[3] Eine vertraglich oder auf eine andere Weise organisierte Gruppe muss die Meldepflicht nach Absatz 1 als Gruppe erfüllen und Meldung erstatten über:

a) die Gesamtbeteiligung;
b) die Identität der einzelnen Mitglieder;
c) die Art der Absprache;
d) die Vertretung.

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

[5] 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.

[6] 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 5291, SR 954.1):

[1] « 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, 25, 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.

[2] 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.

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

[3] Eine vertraglich oder auf eine andere Weise organisierte Gruppe muss die Meldepflicht nach Absatz 1 als Gruppe erfüllen und Meldung erstatten über:

a) die Gesamtbeteiligung;
b) die Identität der einzelnen Mitglieder;
c) die Art der Absprache;
d) die Vertretung.

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

[4bis] 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.

[5] 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 Effektenhändler in Anlehnung an international anerkannte Standards Ausnahmen von der Melde- oder Veröffentlichungspflicht vorsehen.

[6] 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 beziehungsweise 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 beziehungsweise innert vier Börsentagen (Art. 46*a* der Börsenverordnung-EBK vom 25. Juni 1997 [BEHV-EBK,

AS 1997 2045] i.V.m. Art. 18 Abs. 1 BEHV-EBK [AS 2007 5759] und Ziff. 3 der Erläuterungen der Eidgenössischen Bankenkommission [EBK] vom 24. November 2007 zu den Art. 9–23 BEHV-EBK und dem Übergangsrecht). Anzumerken bleibt, dass die BEHV-EBK nunmehr durch die Börsenverordnung-FINMA vom 25. Oktober 2008 (BEHV-FINMA, SR 954.193) abgelöst wurde.

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 zu Gunsten 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 sind für Anlageentscheide der Investoren wichtig und haben 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; 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.; DERSELBE, Schweizerisches 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 Bst. a–d BEHV-EBK umschreiben 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 vorbei:
>
> 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, BGE 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 beziehungsweise 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 beziehungsweise 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 beziehungsweise 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 sogenannten 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 beziehungsweise 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 beziehungsweise muss (vgl. BGE 136 II 304; PETER V. KUNZ, Contracts for Difference [CFD]: Offenlegungs- bzw. Meldepflicht nach Art. 20 BEHG, in: Aktuelle Juristische Praxis [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 beziehungsweise 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 (OLS) der SWX Swiss Exchange und der Vorinstanz beziehungsweise 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 E. 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. 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 Frau X. in börsenrechtlicher Hinsicht aktiv verhielten, weshalb die Meldepflicht hier innert vier Börsentagen 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 Dispositivziffer 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 beziehungsweise eine Beteiligung von 4.20 %. Als Bankmitarbeiter Y. realisierte, dass Investor X. und Frau X. mit 31'495 SIAN-Titeln beziehungsweise 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 (…). Vom 15. Januar bis 25. März 2008 hielten Frau X. und Investor X. 22'495 SIAN-Titel, das heisst 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 – 9.4 (…)

9.5 Würdigung durch das Bundesverwaltungsgericht

9.5.1 Wie in E. 8.1 und E. 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 ist ein Grossteil der E-Mails von Bank-

mitarbeiter 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 » (…). 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 (…). 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 beziehungsweise dass er ihm untersagt habe, die bankinterne Corporate Finance-Abteilung zu involvieren, zu deuten (…). 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 (…). Mit einer weiteren 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 (…). 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 (…). Die von Bankmitarbeiter Y. getätigten Transaktionen sowie der Mailverkehr zwischen Bankmitarbeiter Y. und Investor X. beziehungsweise 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 unter anderem 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. 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 (…).

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 (…), 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 (…). 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 berichtigte er auch seine Aussage, jeweils alles fein säuberlich überprüft zu haben. Zu zahlreichen weiteren Transaktionen 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 (…); Erwerb von SIAN-Titeln für Rechnung von C10 und C17 am 12. Juni 2008 trotz gemischter Konklusion des Research-Besuchs (…); Erwerb von SIAN-Titeln für Rechnung von C1, C2, C5, C10 und C3 im August 2008 trotz gemischter Konklusion des Research-Besuchs (…); Transaktion C18: Kauf von 2'000 SIAN am 20. Dezember 2007 zum Preis von je rund CHF 396.– für Rechnung der C18 und Verkauf der 2'000 SIAN-Aktien am 20. Februar 2008 zum Preis von je CHF 384.– an die D5 AG (…); Transaktion D7-Stiftung: Kauf von 1'500 SIAN-Aktien am 14. Januar 2008 zum Preis von je zwischen CHF 383.– und 386.– und Verkauf von 1'500 SIAN-Aktien am 27. März 2008 zum Preis von je CHF 376.– an die X.-Gruppe (…).

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. (…). 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 (…), konnte sich Investor X. an nichts mehr erinnern und stellte in Abrede, diese E-Mails angefordert oder darauf reagiert zu haben (…). 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; […]) gemeint gewesen. Später korrigierte er seine Aussage wieder, indem er angab, mit C. sei B16 (…) 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 potenzieller 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 Bookbuilding-Verfahren 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 beziehungsweise Tresorerie zu verfügen. Blocktransaktionen beträfen im Regelfall eine Beteiligung von 10–15 % des Aktienkapitals der Gesellschaft. Die Aktien würden typischerweise den Anlegern durch einen sogenannten 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 sogenanntes 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 involvierten Kunden – ausser der D3 und der D1 – keine institutionellen 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 beziehungsweise 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 – Aktuelle 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 zum Beispiel 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 anderseits 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 (…) und es wurden Informationen über wichtige Aktionäre ausgetauscht (…). Sodann wurden zunächst kleinere Pakete bei Friends & Family-Kunden platziert, die dann zu institutionellen Anlegern verschoben wurden und für die eine kürzere Aufbewahrungszeit 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 » beziehungsweise 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 (…). 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. be-

ziehungsweise der Beschwerdeführerin heimlich eine Position 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 blosse 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. beziehungsweise 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, das heisst, 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 beziehungsweise 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 Börsentagen erfordert. Am 28. Dezember 2007 wurde der Schwellenwert von 5 % mit dem von Investor X. und Frau X. direkt gehaltenen Anteil von 4.20 % (…) und den hinzuzurechnenden übrigen Aktienbeständen der Kunden Bankmitarbeiter Y.s überschritten. Auch dies hätte eine Offenlegung innert vier Börsentagen erforderlich gemacht. Am 25. Januar 2008 wurde der Schwellenwert von 10 % überschritten, was in gleicher Weise eine Offenlegung innert vier Börsentagen erforderlich gemacht hätte. Am 26. März 2008 und 1. April 2008 wurden die Schwellenwerte von 15 % und 20 % überschritten. Letztere beiden Überschreitungen legte Investor X. offen, nicht aber den indirekten Aktienerwerb, wozu er nach Art. 20 BEHG und auch gemäss Art. 9 Abs. 1 und 3 Bst. d und Art. 17 Abs. 1 Bst. a^{bis} 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 und 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 bestünden, dass dieses Teil eines unsittlichen oder rechtswidrigen Sachverhalts bilden könnte, oder wenn es sich um ein kompliziertes, ungewöhnliches oder bedeutsames Geschäft handle. Die genannten Grundsätze seien analog anwendbar für eine Effektenhändlerin, ihre verantwortlichen Mitarbeiter sowie die massgebenden Aktionäre (Art. 10 Abs. 2 Bst. d BEHG). Die Bank beziehungsweise die Effektenhändlerin sorge gemäss Art. 9 der Bankenverordnung vom 17. Mai 1972 (BankV, SR 952.02) beziehungsweise Art. 19 Abs. 1 der Börsenverordnung vom 2. Dezember 1996 (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 beziehungsweise Art. 19 Abs. 3 BEHV regle die Bank beziehungsweise 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 Abs. 1 Bst. b BEHG und Art. 5 der Verhaltensregeln der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) für Effektenhändler sowie die Treuepflicht gemäss Art. 11 Abs. 1 Bst. c BEHG und Art. 8 der Verhaltensregeln der SBVg für Effektenhändler 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 beziehungsweise 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 Abs. 1 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 beziehungsweise 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 Verwaltungsrats-

mitglied 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. Eine solche 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 beziehungsweise 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 hätte, 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 und 4 BankV, Art. 19 Abs. 1 und 3, Art. 20 Abs. 1 BEHV sowie gegen die diesbezüglichen Ausführungsbestimmungen des RS-EBK 06/6 ver-

stossen. Die Treue- und Sorgfaltspflicht gemäss Art. 11 Abs. 1 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 Abs. 1 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- beziehungsweise 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 beziehungsweise 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 (nachfolgend: AGB) würden ebenfalls angepasst, unter anderem 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 sogenannten 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 beziehungsweise 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 (…) und B18 (…) 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 Monaten nach Einstellung des Verfahrens verlassen. Während der noch verbleibenden Zeit werde er die ausschliesslich von ihm bis dato betreuten Anlage-

beratungs- 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 Revisions- beziehungsweise 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 beziehungsweise 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 beziehungsweise Prozesse detailliert zu berichten und der Vorinstanz den Bericht innert fünf Arbeitstagen 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 (nachfolgend: 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 (nachfolgend: 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 Banken» 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 Wieder-

herstellung des ordnungsgemässen Zustandes adäquat stattgefunden habe. Aus dem Bericht der E&Y vom 15. Dezember 2011 gehe, soweit hier interessierend, 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 beziehungsweise -positionen mit einbezogen. 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 AGB 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 Dispositivziffer 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-substanziierte Kritik entgegenhält (vgl. E. 10.1 am Ende), erachtet das Bundesverwaltungsgericht diese Vorwürfe als gerechtfertigt beziehungsweise 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) beziehungsweise 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, 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 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 Dispositivziffer 2 des angefochtenen Entscheids hat die Vorinstanz der Beschwerdeführerin für den Wiederholungsfall den Entzug der Bewilligung als Bank und Effektenhändlerin 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 einen 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 zutreffe, sei die Androhung des Lizenzentzuges per se unver-

hältnismässig. 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 der Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft vom 18. April 1999 [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 Entzugs 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, wahrt. 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 Ziffer 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 substanziierte 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.