



Abteilung II
B-635/2008
{T 1/2}

Urteil vom 18. Dezember 2008

Besetzung

Richter Hans-Jacob Heitz (Vorsitz), Richterin Eva Schneeberger, Richter Ronald Flury, Gerichtsschreiber Kaspar Luginbühl.

Parteien

1. **Laxey Partners Limited**, The Old Chapel, Summerhill Road, Isle of Man, GB-Onchan IM3 1NA,
2. **LP Value Limited**, Craigmuir Chambers, P. O. Box 71, Road Town, VG-Tortola,
3. **The Value Catalyst Fund Limited**, PO Box 309, Uglan House, South Church Street, KY-George Town,
4. **Laxey Investors Limited**, Akara Building, 24 De Castro Street, Wickmas Cay 1, Road Town, VG-Tortola,
5. **Altma Sicav Plc in respect of Gardiner Sub-Fund**, 171 Old Bakery Street, MT-La Valeta,
6. **Leaf Limited**, Craigmuir Chambers, P.O. Box 71, Road Town, VG-Tortola,
7. **Laxey Investors LP**, The Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, US-Wilmington Delaware 19801,
8. **Sprugos Investments XII LLC**, 2711 Centerville Road, suite 400, New Castle County, US-Wilmington Delaware 19808,
9. **Laxey Universal Value LP**, The Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, US-Wilmington Delaware 19801,
10. **LPAlternative LP**, 615 South Dupont Highway, County of Kent, US-City of Dover Delaware 19901,

11. **The Laxey Investment Trust Plc**, One London Wall,
GB-London EC2Y 5AB,
alle vertreten durch Rechtsanwalt lic. iur. Paul Bürgi,
Mühlebachstrasse 7 / 17, Postfach 672, 8024 Zürich,
Beschwerdeführerinnen,

gegen

Implenia AG, Industriestrasse 24, 8305 Dietlikon,
vertreten durch Rechtsanwalt Prof. Dr. Rolf Watter und
Rechtsanwalt Dr. Corrado Rampini, Bär & Karrer AG,
Brandschenkestrasse 90, 8027 Zürich,
Beschwerdegegnerin,

SWX Swiss Exchange, Offenlegungsstelle,
Selnaustrasse 30, Postfach, 8021 Zürich,
Erstinstanz,

Eidgenössische Bankenkommision (EBK),
Schwanengasse 12, Postfach, 3001 Bern,
Vorinstanz.

Gegenstand

Offenlegungspflicht.

Sachverhalt:**A.**

Am 13. Juli 2007 reichten Laxey Partners Ltd. et alii (nachfolgend: Gesuchstellerinnen) der Offenlegungsstelle SWX Swiss Exchange (heute: Offenlegungsstelle SIX Swiss Exchange) ein Gesuch um Erlass eines Vorabentscheids i.S.v. Art. 20 Abs. 6 des Börsengesetzes vom 24. März 1995 (BEHG, SR 954.1) ein. Sie beantragten, es sei festzustellen, dass "die Gesuchstellerinnen keiner Offenlegungspflicht unterliegen, wenn sie weniger als $33\frac{1}{3}\%$ der Stimmrechte an der Implenia AG halten und zusätzlich Contracts for Difference als virtuelle Käufer eingehen, die die Gesuchstellerinnen der Preisschwankung der Aktien der Implenia AG in einem Ausmass aussetzen, das demjenigen entspräche, das sich ergäbe, wenn die Gesuchstellerinnen direkt weitere Aktien der Implenia AG in einem Umfang erwerben würden, der dazu führen würde, dass die Gesuchstellerinnen zusammen mit den effektiv gehaltenen Aktien an der Implenia AG mehr als $33\frac{1}{3}\%$ der Stimmrechte der Implenia AG halten würden."

B.

Die Offenlegungsstelle entschied am 30. Juli 2007 über das Gesuch in der Form einer Empfehlung. Sie stellte fest (Ziff. 1), dass die Gesuchstellerinnen keiner Offenlegungspflicht unterliegen, wenn sie weniger als $33\frac{1}{3}\%$ der Stimmrechte an Implenia AG halten und zusätzlich Contracts for Difference (CFD) gemäss dem Credit Suisse Portfolio Swaps (Standard Terms) Annex in der von den Gesuchstellerinnen vorgelegten Fassung als virtuelle Käufer eingehen, welche "die Gesuchstellerinnen der Preisschwankung der Aktien der Implenia AG in einem Ausmass aussetzen, das demjenigen entspräche, das sich ergäbe, wenn die Gesuchstellerinnen direkt weitere Aktien der Implenia AG in einem Umfang erwerben würden, der dazu führen würde, dass die Gesuchstellerinnen zusammen mit den effektiv gehaltenen Aktien an der Implenia AG mehr als $33\frac{1}{3}\%$ der Stimmrechte der Implenia AG halten würden." Die Offenlegungsstelle erhob eine Bearbeitungsgebühr von Fr. 12'000.– (Ziff. 2). Gleichentags teilte die Offenlegungsstelle ihre Empfehlung der Eidgenössischen Bankenkommision (EBK) mit.

C.

C.a Mit Einschreiben (vorab per Fax) vom 7. August 2007 teilte die EBK der Offenlegungsstelle und den Gesuchstellerinnen mit Hinweis auf Art. 22 Abs. 4 Bst. a und Abs. 5 der Börsenverordnung-EBK vom

25. Juni 1997 (BEHV-EBK, SR 954.193) mit, dass sie selber in der Sache entscheiden wolle und lud die Gesuchstellerinnen im Rahmen des Verwaltungsverfahrens ein, ihre Stellungnahme bis am Freitag, den 24. August 2007, einzureichen.

C.b Die Gesuchstellerinnen hielten in ihrer Stellungnahme vom 23. August 2007 an ihrem Gesuch fest und verlangten von der EBK einen Entscheid im Sinn ihrer Anträge vom 13. Juli 2007. Zur Begründung brachten sie vor, bei CFD handle es sich um klassische Differenzgeschäfte, mittels welcher sich die Vertragsparteien gegenseitig eine Zahlung versprochen, welche von der Bewegung des Aktienkurses während der Laufzeit des CFD abhängt. CFD beschränkten sich demnach auf die Verpflichtung zu dieser Zahlung. Anspruch auf die Leistung des Basiswerts (Aktien) anstelle einer Zahlung habe weder die virtuelle Käuferin noch die virtuelle Verkäuferin (Terminologie der Offenlegungsstelle). Bei einem CFD liege kein indirekter Erwerb im Sinne von Art. 9 Abs. 1 BEHV-EBK vor, da die virtuelle Käuferin keinerlei Einfluss auf die Aktien bzw. Stimmrechte an Aktien gewinne. Die virtuelle Käuferin werde auch nicht zur wirtschaftlich Berechtigten i.S.v. Art. 9 Abs. 1 BEHV-EBK bezüglich irgendwelcher Aktien. Eine Meldepflicht bestehe auch nicht aufgrund von Art. 13 BEHV-EBK, da dieser weder Cash Settlement Optionen noch andere rein auf Geldzahlungen gerichtete Derivate erfasse. Aus Art. 20 Abs. 2 BEHG, auf welchen sich Art. 13 BEHV-EBK stütze, gehe hervor, dass Erwerbsrechte nur solche Rechte seien, die einen Anspruch auf den Erwerb eines Beteiligungspapiers einräumten, mit welchem Stimmrechte verknüpft seien, denn die Meldepflicht beziehe sich auf die Stimmrechte. Diese Erwerbsrechte würden der Meldepflicht unterstellt, da ein Erwerbsrecht ein potestativ bedingter Kaufvertrag sei und deshalb bereits mit dessen Abschluss die Meldepflicht ausgelöst werde. Die CFD vermittelten indessen kein Erwerbsrecht. Ebenso wenig handle es sich bei diesen um einen bedingten Kaufvertrag über Beteiligungsrechte mit Stimmrecht, da die gegenseitigen Verpflichtungen nicht mit Bedingungen verknüpft seien und nur auf Geldzahlungen und nicht auf Aktien gerichtet seien. Art. 13 BEHV-EBK könne damit auch nicht analog angewandt werden. Auch in Zukunft seien CFD nur unter den engen Voraussetzungen von Art. 20 Abs. 2^{bis} BEHG offenlegungspflichtig.

C.c Am 24. September 2007 stellte die EBK die Empfehlung der Offenlegungsstelle vom 30. Juli 2007 und die Stellungnahme der Gesuchstellerinnen vom 23. August 2007 Implenia AG zur Stellungnahme bis zum 12. Oktober 2007 zu.

C.d Am 26. September 2007 bestritten die Gesuchstellerinnen die Parteistellung der Implenla AG i.S.v. Art. 6 des Bundesgesetzes vom 20. Dezember 1968 über das Verwaltungsverfahren (VwVG, SR 172.021) und beantragten der EBK einen Widerruf der Verfügung vom 24. September 2007.

C.e Am 3. Oktober 2007 ersuchten die Rechtsvertreter von Implenla AG bei der EBK um Akteneinsicht, namentlich in den Credit Suisse Portfolio Swaps (Standard Terms) Annex in der von den Gesuchstellerinnen vorgelegten Fassung.

C.f Am 4. Oktober 2007 teilten die Gesuchstellerinnen der EBK schriftlich mit, dass sie nach wie vor der Auffassung seien, es handle sich um ein geheimes Verfahren auf einseitigen Antrag, in welchem der Implenla AG keine Parteirolle zukomme. Bei den am 13. Juli 2007 eingereichten Akten (Annex) handle es sich um ein Dokument, das unter ihr Geschäftsgeheimnis falle und Implenla AG nicht zur Kenntnis zu bringen sei. Am 12. Oktober 2007 begründeten die Gesuchstellerinnen auf Aufforderung der EBK vom 5. Oktober 2007, warum es sich ihres Erachtens um Geschäftsgeheimnisse handle, und legten dar, welche Textstellen abzudecken seien, bevor das Dokument Implenla AG zugestellt werde.

C.g Am 12. Oktober 2007 stellte die EBK die Stellungnahme der Gesuchstellerinnen vom 12. Oktober 2007 der Implenla AG zu. Am 16. Oktober 2007 reichte die Implenla AG eine materielle Stellungnahme ein, in der sie ausführte, ein CFD entspreche nichts anderem als der Kombination einer Cash Settlement Call Option mit dem Schreiben einer Cash Settlement Put Option. Da der Erwerb beider Optionen offenlegungspflichtig sei (Art. 13 Abs. 1 Bst. a und b BEHV-EBK), sei es auch deren Kombination. Am 24. Oktober 2008 reichte die Implenla AG der EBK unaufgefordert den Jahresbericht per 30. Juni 2007 von "The Value Catalyst Fund" (Gesuchstellerin 2) ein, der Ausführungen zu CFD enthält.

C.h Am 1. November 2007 teilte die EBK den Parteien mit, dass die Übernahmekammer der EBK über die Parteistellung und das Akteneinsichtsrecht der Implenla AG in der Endverfügung entscheiden werde.

C.i Am 22. November 2007 beantragten die Gesuchstellerinnen, das ihnen am 16. November 2007 zugestellte Schreiben der Implenla AG vom 24. Oktober 2007 sei aus dem Recht zu weisen.

D.

Mit Verfügung vom 12. Dezember 2007 entschied die Übernahmekammer der EBK in Sachen Attrahierung der Empfehlung der Offenlegungsstelle vom 30. Juli 2007 betreffend Vorabentscheid i.S.v. Art. 20 Abs. 6 BEHG i. V. m. Art. 21 BEHV-EBK und verfügte Folgendes:

- "1. Es wird festgestellt, dass die Impenia AG im vorliegenden Verfahren Parteistellung im Sinne von Art. 6 VwVG hat.
2. Es wird festgestellt, dass vorliegend Laxey Partners Ltd. (... *eingefügt: et alii*) einer Offenlegungspflicht unterliegen, wenn sie durch Erwerb bzw. Veräusserung von auf Aktien der Implenia AG lautenden "contracts for difference" zusammen mit ihren übrigen offenlegungspflichtigen Positionen meldepflichtige Grenzwerte nach Art. 20 BEHG erreichen, über- oder unterschreiten.
3. Alle übrigen Anträge werden, so weit sie noch relevant sind, abgewiesen."
4. (Verfahrenskosten)

D.a Am 10. Januar 2008 eröffnete die EBK ein eingreifendes Verwaltungsverfahren gegen Laxey Partners Ltd. et alii betreffend Offenlegung von Beteiligungen.

D.b Am 15. Januar 2008 nahm der Rechtsvertreter der Gesuchstellerinnen in den Räumlichkeiten der EBK Einsicht in die Akten zum Verwaltungsverfahren der EBK i.S. Attrahierung der Empfehlung der Offenlegungsstelle vom 30. Juli 2007.

E.

Mit Beschwerde vom 28. Januar 2008 fochten Laxey Partners Limited et alii (im Folgenden: Beschwerdeführerinnen) die Verfügung der EBK (im Folgenden: Vorinstanz) vom 12. Dezember 2007 beim Bundesverwaltungsgericht an und beantragten Folgendes:

- "1. Dispositiv-Ziffern 2-4 der Verfügung der Eidgenössischen Bankenkommision vom 12. Dezember 2007 seien vollumfänglich aufzuheben.
2. Es sei festzustellen, dass die Beschwerdeführerinnen für die Zeit bis zum 30. November 2007 keiner Offenlegungspflicht gem. Art. 20 BEHG unterliegen, wenn sie einen Bestand an meldepflichtigen Implenia Aktien und darauf bezogenen Derivaten halten, der unter einem der relevanten Grenzwerte liegt, und zusätzlich Contracts for Difference gemäss dem Credit Suisse Portfolio Swaps (Standard Terms) Annex in der von den Beschwerdeführerinnen vorgelegten Fassung als virtuelle Käufer eingehen, welche die Beschwerdeführerinnen der Preisschwankung der Aktien der Implenia AG in einem Ausmass aussetzen, das demjenigen entspräche, das sich ergäbe, wenn die Beschwerdeführerinnen direkt weitere Aktien der Implenia AG in einem Umfang erwerben würden, der dazu führen würde, dass die Beschwerdeführerinnen zusammen mit den effektiv gehaltenen Aktien an der

Implenia AG und darauf bezogenen meldepflichtigen Derivaten einen Bestand hätte, der über diesem Grenzwert liegt.

3. Eventualiter, das heisst für den Fall, dass das Gesuch der Beschwerdeführerinnen vom 13. Juli 2007 auch bzw. nur unter dem per 1. Dezember 2007 in Kraft getretenen Offenlegungsrecht zu beurteilen ist, sei festzustellen, dass die Beschwerdeführerinnen auch bzw. für die Zeit ab 1. Dezember 2007 keiner Offenlegungspflicht gem. Art. 20 BEHG unterliegen, wenn sie einen Bestand an meldepflichtigen Implenia Aktien und darauf bezogenen Derivaten halten, der unter einem der relevanten Grenzwerte liegt, und zusätzlich Contracts for Difference gemäss dem Credit Suisse Portfolio Swaps (Standard Terms) Annex in der von den Beschwerdeführerinnen vorgelegten Fassung als virtuelle Käufer eingehen, welche die Beschwerdeführerinnen der Preisschwankung der Aktien der Implenia AG in einem Ausmass aussetzen, das demjenigen entspräche, das sich ergäbe, wenn die Beschwerdeführerinnen direkt weitere Aktien der Implenia AG in einem Umfang erwerben würden, der dazu führen würde, dass die Beschwerdeführerinnen zusammen mit den effektiv gehaltenen Aktien an der Implenia AG und darauf bezogenen meldepflichtigen Derivaten einen Bestand hätte, der über diesem Grenzwert liegt.

Unter Kosten- und Entschädigungsfolgen zu Lasten der Beschwerdegegnerinnen."

Zur Begründung bringen sie im Wesentlichen vor, bei CFD handle es sich um Derivate ohne Realerfüllung. Diese seien weder in der bis am 30. Juni 2007 noch in der vom 1. Juli bis zum 30. November 2007 geltenden Fassung noch in der seit 1. Dezember 2007 geltenden Fassung von Art. 13 BEHV-EBK meldepflichtig. Mit den erfolgten Anpassungen von Art. 13 BEHV-EBK und den vom Parlament verabschiedeten Änderungen von Art. 20 Abs. 1, 2 und 2^{bis} BEHG habe der Gesetzgeber eine klare Grenze ziehen wollen zwischen der Meldepflicht von Derivaten, die eine Realerfüllung vorsehen, und solcher, die keine Realerfüllung vorsehen. Letztere sollen nur der Meldepflicht unterstehen, wenn die besonderen Voraussetzungen von Art. 20 Abs. 2^{bis} BEHG erfüllt sind, nämlich dann, wenn diese den Erwerb von Aktien im Hinblick auf ein öffentliches Kaufangebot ermöglichen. Mit der Beschränkung der Meldepflicht für Derivate ohne Realerfüllung auf Übernahmesituationen und auf Derivate, die in wirtschaftlicher Sicht der Erwerb von Aktien ermöglichen, habe das Parlament sicherstellen wollen, dass ein Übernehmer, der solche Derivate verwende, im Sinne des Transparenzzwecks von Art. 1 BEHG diese melden müsse, wenn er eine Position aufbaue im Hinblick auf eine Übernahme. Andererseits habe das Parlament aber falsche Signale an den Markt vermeiden wollen, die dann entstünden, wenn alle Derivate ohne Möglichkeit der Realerfüllung gemeldet werden müssten. Bis zum 30. November 2007 seien indessen gar keine Derivate ohne Realerfüllung von der Meldepflicht gemäss Art. 20 BEHG und Art. 13 BEHV-EBK erfasst worden.

CFD könnten auch nicht als indirektes Halten i.S.v. Art. 9 BEHV-EBK qualifiziert werden. Die Annahme eines indirekten Haltens allein aufgrund von Marktmechanismen, d.h. ohne jegliche Abstimmung oder Willenseinigung zwischen den wirtschaftlich berechtigten Personen und dem Eigentümer der betreffenden Aktien sei rechtlich unzulässig. Für die Annahme eines indirekten Erwerbs brauche es vielmehr eine gefestigte Verfügungsmacht über die Stimmrechte. Diese sei aber bei CFD nicht gegeben.

F.

Die Vorinstanz liess sich am 17. März 2008 zur Beschwerde vernehmen. Sie beantragte deren Abweisung unter Kostenfolge zu Lasten der Beschwerdeführerinnen und hielt vollumfänglich an der angefochtenen Verfügung fest.

G.

Die Implenia AG (im Folgenden: Beschwerdegegnerin) reichte am 17. März 2008 ihre Stellungnahme zur Beschwerde ein und beantragte ebenfalls die vollumfängliche Abweisung der Beschwerde. Auf die 58-seitige Stellungnahme wird, soweit entscheidenderheblich, in den Erwägungen eingegangen.

H.

Mit Schreiben vom 18. April 2008 verzichtete die Offenlegungsstelle auf eine materielle Stellungnahme.

I.

Am 9. Mai 2008 sistierte das Bundesverwaltungsgericht das Beschwerdeverfahren, da die Beschwerdeführerinnen am 24. April 2008 eine zweite Beschwerde gegen die Verfügung der EBK vom 7. März 2008 beim Bundesverwaltungsgericht eingelegt hatten und sich in jenem Verfahren mit der Geschäftsnummer B-2775/2008 ähnliche Rechtsfragen stellten.

J.

Am 19. Juni 2008 reichte die Beschwerdegegnerin unaufgefordert eine Kopie des Urteils 08 Civ.2764 LAK des US-District Court Southern District of New York vom 11. Juni 2008 mit Anmerkungen ein.

K.

Am 4. Dezember 2008 hob das Bundesverwaltungsgericht die Sistierung des Verfahrens auf und lud die Verfahrensparteien ein, sich bis zum 15. Dezember 2008 zu den ihnen noch nicht bekannten Stellung-

nahmen schriftlich zu äussern und ihre allfälligen Schlussbemerkungen einzureichen.

L.

In ihrem Schreiben vom 15. Dezember 2008 verzichtete die Vorinstanz auf die Abgabe von Schlussbemerkungen.

Mit Eingabe vom 15. Dezember 2008 hielt die Beschwerdegegnerin an ihren Ausführungen fest.

Innert erstreckter Frist reichten die Beschwerdeführerinnen am 16. Dezember 2008 ihre Schlussbemerkungen ein und hielten an ihren Anträgen fest. Auf die Schlussbemerkungen wird, falls für vorliegendes Verfahren von Relevanz, in den Erwägungen eingegangen.

Das Bundesverwaltungsgericht zieht in Erwägung:

1.

1.1 Gestützt auf Art. 31 des Verwaltungsgerichtsgesetzes vom 17. Juni 2005 (VGG, SR 173.32) beurteilt das Bundesverwaltungsgericht Beschwerden gegen Verfügungen i.S.v. Art. 5 VwVG. Um eine solche handelt es sich beim angefochtenen Entscheid. Die Eidgenössische Bankenkommission ist eine Vorinstanz des Bundesverwaltungsgerichts i.S.v. Art. 33 Bst. f VGG. Das Bundesverwaltungsgericht ist damit zur Behandlung der Beschwerde OrchideHEH zuständig. Das Verfahren vor dem Bundesverwaltungsgericht richtet sich nach dem VwVG, soweit das Verwaltungsgerichtsgesetz nichts anderes bestimmt (Art. 37 VGG).

1.2 Gemäss Art. 48 Abs. 1 VwVG ist zur Beschwerde legitimiert, wer vor der Vorinstanz am Verfahren teilgenommen hat, von der angefochtenen Verfügung besonders berührt ist und ein schutzwürdiges Interesse an deren Aufhebung oder Änderung hat. Die Beschwerdeführerinnen haben am vorinstanzlichen Verfahren teilgenommen und sind als Adressatinnen der Verfügung in besonderem Masse vom angefochtenen Entscheid betroffen.

1.3 Es ist unbestritten, dass die Beschwerdeführerinnen durch die angefochtene Verfügung einen Nachteil erlitten haben. Es stellt sich hingegen die Frage, ob die Beschwerdeführerinnen an einer Aufhebung

bzw. Änderung der angefochtenen Verfügung zum heutigen Zeitpunkt noch ein aktuelles und praktisches Interesse haben.

1.3.1 Ein Rechtsschutzinteresse ist dann aktuell, wenn der durch die angefochtene Verfügung erlittene OrchideHEHNachteil im Zeitpunkt des Entscheids noch besteht (ISABELLE HÄNER in: AUER/MÜLLER/SCHINDLER, Kommentar zum Bundesgesetz über das Verwaltungsverfahren, Bern 2008, Rz. 21 zu Art. 48). Um ein praktisches Interesse handelt es sich, wenn besagter Nachteil im Fall einer Guttheissung der Beschwerde beseitigt würde (BGE 128 II 34 E. 1b). Folge mangelnden Rechtsschutzinteresses ist ein Nichteintretensentscheid, sofern das Interesse schon vor der Einreichung der Beschwerde nicht mehr bestand. Fällt das Rechtsschutzinteresse hingegen nach Einreichung der Beschwerde dahin, ist das Verfahren bzw. der entsprechende Verfahrensteil gegenstandslos zu erklären (ALFRED KÖLZ/ISABELLE HÄNER, Verwaltungsverfahren und Verwaltungsrechtspflege des Bundes, 2. Aufl., Zürich 1998, Rz. 681 f.).

In der vorliegend zu beurteilenden Verfügung vom 12. Dezember 2007 wird festgestellt, dass die von den Beschwerdeführerinnen abstrakt umschriebene Investitionsstrategie offenlegungsrechtlich relevant ist. Die angefochtene Verfügung geht nicht über diese generelle Feststellung hinaus. Die Beschwerdeführerinnen haben jedoch bereits vor der Gesuchseingabe an die Offenlegungsstelle vom 13. Juli 2007 mit der Umsetzung der von ihnen umschriebenen Investitionsstrategie begonnen. Dies, obwohl der Zweck eines Vorabentscheids i.S.v. Art. 20 Abs. 6 BEHG in der Prüfung offenlegungsrechtlicher Fragen vor der Umsetzung der Investitionsstrategie liegt. Das Verhalten der Beschwerdeführerinnen hatte ein von der Vorinstanz eröffnetes Parallelverfahren zur Folge, welches sie mit Verfügung vom 7. März 2008 abschloss und feststellte, die Beschwerdeführerinnen hätten im April 2007 die Meldepflicht gemäss Art. 20 BEHG i.V.m. Art. 9 Abs. 3 BEHV-EBK in ihrer damaligen Fassung verletzt. Auch gegen diese Verfügung führten die Beschwerdeführerinnen mit Eingabe vom 24. April 2008 Beschwerde (Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2775/2008 vom 18. Dezember 2008). Durch die Verfügung der Vorinstanz vom 7. März 2008 wurde die Rechtsfrage der Beschwerdeführerinnen in Bezug auf die bis am 30. November 2007 geltende Rechtslage beantwortet. Ein aktuelles Rechtsschutzinteresse der Beschwerdeführerinnen daran, die weitgehend selbe Rechtsfrage in Bezug auf die vorliegend angefochtene Verfügung vom 12. Dezember 2007 nochmals in einem abstrakten Kontext beantwortet zu haben, ist folglich nicht gegeben. Dies

umso weniger, als an der Überprüfung der vorliegend angefochtenen Verfügung vom 12. Dezember 2008 auch kein praktisches Interesse mehr bestünde: Indem im Parallelverfahren festgestellt wurde, dass die Beschwerdeführerinnen durch ihre Investitionsstrategie die Meldepflicht gemäss Art. 20 BEHG i.V.m. Art. 9 Abs. 3 BEHV-EBK in ihrer damaligen Fassung verletzt haben, könnte ein allfälliger rechtlicher oder faktischer Nachteil durch die Gutheissung der vorliegenden Beschwerde auch nicht mehr beseitigt werden.

Die Beschwerdeführerinnen reichten ihre Beschwerde gegen die vorliegend angefochtene Verfügung am 28. Januar 2008 ein. Die Vorinstanz stellte im Parallelverfahren mit Verfügung vom 7. März 2008 fest, dass die Beschwerdeführerinnen die Meldepflicht unter der damaligen Rechtslage verletzt haben. Das Rechtsschutzinteresse der Beschwerdeführerinnen für den Hauptantrag fiel demnach nach Einreichung der Beschwerde und durch den Erlass der vorinstanzlichen Verfügung vom 7. März 2008 im Parallelverfahren dahin, weshalb die Rechtsfolge die Gegenstandslosigkeit ist. Das Begehren, wonach festzustellen sei, dass die Beschwerdeführerinnen für die Zeit bis zum 30. November 2007 durch die von ihnen gewählte Investitionsstrategie keiner Offenlegungspflicht unterlagen, ist demzufolge mangels eines aktuellen und praktischen Rechtsschutzinteresses gegenstandslos geworden und abzuschreiben.

1.3.2 Grundsätzlich anders präsentiert sich die Interessenlage der Beschwerdeführerinnen in Bezug auf das Eventualbegehren, wonach festzustellen sei, dass die Beschwerdeführerinnen durch die gewählte Investitionsstrategie keiner Offenlegungspflicht gemäss Art. 20 BEHG in seiner ab dem 1. Dezember 2007 gültigen Fassung unterstehen.

Der Entscheid im Parallelverfahren bezieht sich ausschliesslich auf die Rechtslage bis zum 30. November 2007, nicht jedoch auf die danach in Kraft getretene Rechtslage. Wie in E. 1.3.1 ausgeführt, handelte es sich bei der durch die Vorinstanz in der angefochtenen Verfügung behandelten Rechtsfrage um eine abstrakte. Dies hat zur Folge, dass sich die Rechtsfrage nicht lediglich für die Zeit bis zum 30. November 2007 stellen kann, sondern auch für die Zeit danach. Dies umso mehr, als sich die Vorinstanz auch zur Rechtslage ab dem 1. Dezember 2007 äusserte und die angefochtene Verfügung teilweise in Anwendung von Art. 20 Abs. 2^{bis} BEHG erliess, welcher zur Zeit des für das Parallelverfahren massgeblichen Sachverhalts noch nicht in Kraft war. Insofern hat die Vorinstanz innerhalb der angefochtenen Verfügung eine

Rechtsfrage beurteilt, welche sich im Parallelverfahren nicht stellte.

Am 22. Juni 2007 hat das Parlament nach der geplanten Übernahme der Beschwerdegegnerin durch die Beschwerdeführerin Art. 20 Abs. 2^{bis} BEHG erlassen, wobei u.a. und insbesondere die gewählte Übernahmestrategie der Beschwerdeführerinnen Anlass für die Gesetzesnovelle war (Votum Schneider-Ammann, Amtl. Bull. 2007 N 104). Die Beschwerdeführerinnen haben folglich ein aktuelles Interesse an der Nachprüfung, ob die Vorinstanz Art. 20 Abs. 2^{bis} BEHG korrekt angewendet hat. Beim dargelegten Interesse handelt es sich auch um ein praktisches: die von den Beschwerdeführerinnen aufgeworfene Rechtsfrage könnte sich jederzeit wieder stellen. Es besteht demnach für die Beschwerdeführerinnen OrchideHEH sowie für eine nicht überschaubare Vielzahl anderer Investoren auch ein erhebliches öffentliches Interesse daran, dass in diesem Punkt Rechtssicherheit herrscht (ISABELLE HÄNER, a.a.O., Rz. 22 zu Art. 48).

Auf das Eventualbegehren, wonach festzustellen sei, dass die Beschwerdeführerinnen mit der von ihnen gewählten Investitionsstrategie für die Zeit ab dem 1. Dezember 2007 keiner Offenlegungspflicht gemäss Art. 20 BEHG unterliegen, ist demnach einzutreten.

1.4 Unter Berücksichtigung des Fristenstillstands vom 18. Dezember 2007 bis und mit dem 2. Januar 2008 (Art. 22a Abs. 1 Bst. c VwVG) ist die Beschwerde nach Art. 50 Abs. 1 rechtzeitig erhoben worden. Die Beschwerdeschrift erfüllt bezüglich Inhalt und Form Art. 52 Abs. 1 VwVG.

2.

Unter diesen Umständen ist zu prüfen und zu entscheiden, ob der Beteiligungsaufbau der Beschwerdeführerinnen an der Beschwerdegegnerin mittels CFD, welche zusammen mit Aktien der Beschwerdegegnerin die massgeblichen Grenzwerte überschreiten, i.S.v. Art. 20 Abs. 2^{bis} BEHG offenlegungspflichtig ist.

2.1 Die Beschwerdeführerinnen bringen im Wesentlichen vor, Art. 20 Abs. 2^{bis} BEHG sei auf den vorliegenden Sachverhalt nicht anwendbar, weil Derivate ohne Realerfüllung nur dann meldepflichtig seien, wenn sie einen Aktienerwerb in wirtschaftlicher Hinsicht ermöglichen. Damit dies der Fall sei, müsse im Markt eine Usanz bestehen, dass die aus dem Derivat berechnete Partei anstelle einer Barabrechnung eine Lieferung von Aktien verlangen könne. Wenn weder eine entsprechende Abrede noch eine Marktusanz bestehe, habe die berechnete Partei

auch in wirtschaftlicher Hinsicht keine Möglichkeit zu einem Aktienerwerb. Hinzu komme, dass die berechtigte Partei die Derivate im Hinblick auf die Abgabe eines öffentlichen Kaufangebots erwerben müsse. Dies setze voraus, dass ein solcher Plan schon zum Zeitpunkt des Erwerbs des Derivats bestanden habe. Im vorliegenden Fall seien beide Voraussetzungen nicht erfüllt. Die Beschwerdeführerinnen seien mit der Credit Suisse (CS) einen Vertrag eingegangen, welcher die CS nicht einmal verpflichtet habe, den Basiswert zu beschaffen, geschweige denn, diesen an die Beschwerdeführerinnen zu liefern. Zudem hätten die Beschwerdeführerinnen das Gesuch, welches zum vorliegenden Verfahren Anlass gegeben habe, ausschliesslich deshalb gestellt, weil sie ein Übernahmeangebot hätten vermeiden wollen. Ein Übernahmeangebot sei in der Folge nur deshalb unterbreitet worden, weil die Beschwerdeführerinnen weder mit dem vorliegenden Gesuch noch mit dem Gesuch bzgl. Verkaufsgemeinschaft Erfolg gehabt hätten.

Die Vorinstanz bestreitet die Darstellung der Beschwerdeführerinnen und bringt insbesondere vor, die Beschwerdeführerinnen hätten jederzeit vorgehabt, ihre Beteiligung an der Beschwerdegegnerin auf über $33\frac{1}{3}\%$ zu erhöhen. Dabei sei nicht massgeblich, ob die Beschwerdeführerinnen vorgehabt hätten, ein öffentliches Kaufangebot zu unterbreiten oder nicht. Massgebend sei lediglich der Wille zur Kontrolle der Beschwerdegegnerin.

2.2 Art. 20 Abs. 2^{bis} BEHG lautet folgendermassen:

"Als indirekter Erwerb gelten namentlich auch Geschäfte mit Finanzinstrumenten, die es wirtschaftlich ermöglichen, Beteiligungspapiere im Hinblick auf ein öffentliches Kaufangebot zu erwerben."

2.2.1 Inwiefern es den Beschwerdeführerinnen tatsächlich wirtschaftlich nicht möglich (gewesen) sein soll, über CFD Beteiligungspapiere zu erwerben, ist nicht ersichtlich. Wie die Beschwerdeführerinnen selbst vorbringen, braucht es keine vertragliche Abrede, um mittels CFD Beteiligungspapiere zu erwerben (Beschwerdeschrift S. 8, 12 ff., 20, 24). Ebenso wenig muss das zwecks Erwerb beigezogene Derivat eine Realerfüllung zum Gegenstand haben. Vielmehr reicht es aus, dass die Möglichkeit besteht, sich bei Auflösung des CFD die Differenz mit dem Basiswert begleichen zu lassen, oder gar, den Basiswert nach dessen Freiwerden beim Schreiber der CFD zu erwerben. Ob diesbezüglich im Zusammenhang mit CFD und anderen Derivaten mit ähnlichen Eigenschaften eine Marktusanz besteht oder nicht, ist für die An-

wendbarkeit von Art. 20 Abs. 2^{bis} BEHG somit nicht massgeblich. Dass CFD ohne weiteres zum Erwerb von Beteiligungspapieren geeignet sein können, anerkennen sogar die Beschwerdeführerinnen, indem der Miteigentümer der Beschwerdeführerin 1 und Direktor der Beschwerdeführerin 3 auf der Internetseite der Beschwerdeführerin 3 schreibt:

"As long as the fund manager doesn't have a stated right to unwind a CFD and take delivery to the shares then he has no obligation to declare his position. However, *we all know that's complete nonsense in practice* and that it would be *highly unusual* not to be able to ask for those shares. *It's never happened to us* and I have *never even heard of it happening to anybody...ever!*".
(Hervorhebungen durch das Gericht)

Auch wenn die oben stehende Aussage in einem anderen Zusammenhang und lediglich in theoretischer Hinsicht gemacht worden sollte, so indiziert sie doch eindeutig, dass CFD in der überwiegenden Mehrzahl der Fälle durchaus geeignet sind, den Basiswert nach deren Auflösung zu übernehmen. In diesem Zusammenhang sei darauf verwiesen, dass die Beschwerdeführerinnen genau diese Strategie auch verfolgten. Dieses Vorgehen führte bekanntlich zum Parallelverfahren. Inwiefern die Beschwerdeführerinnen unter diesen Umständen begründet in Abrede stellen wollen, dass CFD zum Erwerb von Beteiligungspapieren geeignet sind, ist damit nicht nachvollziehbar.

2.2.2 Soweit die Beschwerdeführerinnen vorbringen, Aktienerwerb über Derivate würde gemäss Art. 20 Abs. 2^{bis} BEHG nur dann als indirekter Erwerb angesehen, wenn damit ein öffentliches Kaufangebot bezweckt wird, so kann ihnen grundsätzlich gefolgt werden. Es ist hingegen schon aus rechtstheoretischen Überlegungen heraus offensichtlich, dass Art. 20 Abs. 2^{bis} BEHG mit dem Rechtsbegriff des Kaufangebots die Überschreitung eines Grenzwerts, welcher die gesetzliche Pflicht für ein Kaufangebot zur Folge hat, mit einschliesst.

Die Beschwerdeführerinnen bezweckten mit ihrer Investitionsstrategie, eine massgebliche Beteiligung an der Beschwerdegegnerin aufzubauen. Dabei nahmen die Beschwerdeführerinnen die Überschreitung der offenlegungsrechtlich relevanten Grenzwerte in Kauf, indem sie u.a. mittels CFD, welche ihnen die Möglichkeit zum Zugriff auf den entsprechenden Basiswert eröffneten, ihre Beteiligung an der Beschwerdegegnerin entsprechend erhöhen wollten. Selbst wenn sich die Beschwerdeführerinnen nicht zu jedem Zeitpunkt sicher waren, ob sie die

CFD jemals in einem offenlegungsrechtlich relevanten Ausmass auflösen würden, so hielten sie sich doch die Möglichkeit dazu offen. In diesem Zusammenhang ist denn auch das Votum Schneider-Ammann (Amtl. Bull. 2007 N 105) zu verstehen, wonach der Regelungsadressat der Übernahmeinteressent sei: durch ihre Investitionsstrategie bezweckten die Beschwerdeführerinnen die Übernahme der Beschwerdegegnerin oder wollten sich diese Option zumindest offen halten.

Damit hat die Vorinstanz zu Recht festgestellt, dass die beabsichtigte Investitionsstrategie seit dem 1. Dezember 2007 Art. 20 Abs. 2^{bis} BEHG untersteht. Die Beschwerde ist demnach abzuweisen, soweit darauf sie nicht als gegenstandslos geworden abzuschreiben ist.

3.

Bei diesem Verfahrensausgang ist schliesslich auch das Auferlegen der Verfahrenskosten des vorinstanzlichen Verfahrens an die Beschwerdeführerinnen sowie deren Höhe nicht zu beanstanden.

4.

Die Verfahrenskosten, bestehend aus Spruchgebühr, Schreibgebühren und Barauslagen, werden in der Regel der unterliegenden Partei auferlegt. Die Spruchgebühr richtet sich nach dem Umfang und der Schwierigkeit der Streitsache, der Art der Prozessführung und der finanziellen Lage der Parteien (Art. 63 Abs. 1 und 4 VwVG). Die Gerichtsgebühr beträgt bei Streitigkeiten mit Vermögensinteresse bis Fr. 5 Mio. maximal Fr. 40'000.– (Art. 4 Reglement vom 21. Februar 2008 über die Kosten und Entschädigungen vor dem Bundesverwaltungsgericht, VGKE; SR 173.320.2).

Vorliegend wurde ein Teil des nachzuprüfenden Verfahrens gegenstandslos. Gemäss Art. 5 VGKE werden die Kosten grundsätzlich jener Partei auferlegt, deren Verhalten Anlass für die Gegenstandslosigkeit gegeben hat. Ansonsten werden die Kosten aufgrund der Sachlage vor dem Erledigungsgrund auferlegt. Im konkreten Fall kann dahingestellt bleiben, wer Anlass zur Gegenstandslosigkeit gegeben hat. Wie im Parallelverfahren vor Bundesverwaltungsgericht (B-2775/2008) festgestellt, hat die Vorinstanz zu Recht die Meldepflicht der Beschwerdeführerinnen als verletzt angesehen. Durch diese Feststellung wurde der Hauptantrag im vorliegenden Verfahren gegenstandslos. Der Eventualantrag wurde abgewiesen. Dies hat zur Folge, dass die Beschwerdeführerinnen die Verfahrenskosten für das vorliegende Verfahren zu tragen haben.

Unter Berücksichtigung der Tatsache, dass lediglich Eventualbegehren

materiell beurteilt werden konnte, rechtfertigt es sich, die Spruchgebühr reduziert und im mittleren Bereich des Kostenrahmens auf Fr. 15'000.– festzusetzen. Sie wird den Beschwerdeführerinnen solidarisch auferlegt. Die Gerichtsgebühr wird mit dem von den Beschwerdeführerinnen am 13. Februar 2008 geleisteten Kostenvorschuss in der Höhe von insgesamt Fr. 38'500.– verrechnet. Die daraus resultierende Differenz von Fr. 23'500.– wird den Beschwerdeführerinnen nach Eintritt der Rechtskraft des vorliegenden Urteils von der Gerichtskasse zurückerstattet.

5.

Da die Beschwerdeführerinnen unterliegen, haben sie keinen Anspruch auf eine Parteientschädigung.

Aufgrund ihres Obsiegens hat die Beschwerdegegnerin Anspruch auf eine Parteientschädigung, welche das Bundesverwaltungsgericht von Amtes wegen oder auf Begehren zuspricht (vgl. Art. 64 Abs. 1 VwVG). Die Beschwerdegegnerin hat eine Parteientschädigung beantragt, weshalb die Höhe der Parteientschädigung gemäss Art. 14 Abs. 1 und 2 VGKE von Amtes wegen auf Grund der Akten festzusetzen ist. Die Beschwerdegegnerin hat eine Beschwerdeantwort von 58 Seiten eingereicht, was angesichts der Bedeutung der Rechtsfrage als angemessen erscheint. Die Parteientschädigung wird somit auf insgesamt Fr. 7'000.– (inkl. MWSt) festgelegt. Sie wird den Beschwerdeführerinnen solidarisch auferlegt (Art. 64 Abs. 3 VwVG).

Demnach erkennt das Bundesverwaltungsgericht:

1.

Die Beschwerde wird abgewiesen, soweit sie nicht als gegenstandslos geworden abgeschrieben wird.

2.

Die Verfahrenskosten von Fr. 15'000.– werden den Beschwerdeführerinnen solidarisch auferlegt. Sie werden mit dem geleisteten Kostenvorschuss von Fr. 38'500.– verrechnet. Die Differenz von Fr. 23'500.– wird den Beschwerdeführerinnen nach Eintritt der Rechtskraft des vorliegenden Urteils von der Gerichtskasse zurückerstattet.

3.

Die Beschwerdeführerinnen werden solidarisch verpflichtet, der Beschwerdegegnerin eine Parteientschädigung in der Höhe von Fr. 7'000.– (inkl. MWSt) zu zahlen.

4.

Dieses Urteil geht an:

- die Beschwerdeführerinnen (Gerichtsurkunde; Beilage: Schlussbemerkungen der Beschwerdegegnerin vom 15. Dezember 2008; Schlussbemerkungen der Vorinstanz vom 15. Dezember 2008)
- die Beschwerdegegnerin (Gerichtsurkunde; Beilage: Schlussbemerkungen der Beschwerdeführerinnen vom 16. Dezember 2008; Schlussbemerkungen der Vorinstanz vom 15. Dezember 2008)
- die Vorinstanz (Gerichtsurkunde; Beilage: Schlussbemerkungen der Beschwerdeführerinnen vom 16. Dezember 2008; Schlussbemerkungen der Beschwerdegegnerin vom 15. Dezember 2008)
- die Offenlegungsstelle SIX Swiss Exchange (zur Kenntnis; Gerichtsurkunde; Beilage: Schlussbemerkungen der Beschwerdeführerinnen vom 16. Dezember 2008; Schlussbemerkungen der Beschwerdegegnerin vom 15. Dezember 2008; Schlussbemerkungen der Vorinstanz vom 15. Dezember 2008)

Der vorsitzende Richter:

Der Gerichtsschreiber:

Hans-Jacob Heitz

Kaspar Luginbühl

Rechtsmittelbelehrung:

Gegen diesen Entscheid kann innert 30 Tagen 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 Rechtsschrift 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 die beschwerdeführende Partei in Händen hat, beizulegen (vgl. Art. 42 BGG).

Versand: 19. Dezember 2008