

VERFÜGUNG

des Übernahmeausschusses der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA

Prof. Anne Héritier Lachat, Präsidentin, Prof. Jean-Baptiste Zufferey, Charles Pictet

vom 21. Dezember 2011

in der Sache

Sarasin Investmentfonds AG, Basel

vertreten durch [...]

gegen

Quadrant AG, Lenzburg

vertreten durch [...]

Aquamit B.V., Amsterdam, Niederlande

vertreten durch [...]

Übernahmekommission

Selnaustrasse 30, 8021 Zürich

betreffend

die Verfügung vom 14. November 2011 der Übernahmekommission i.S. öffentliches Kaufangebot der Aquamit B.V. für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Quadrant AG.

Sachverhalt

- (1) Die nachfolgende Sachverhaltsdarstellung beschränkt sich auf die für das vorliegende Beschwerdeverfahren relevanten Elemente. Die bisherige Verfahrensgeschichte im Zusammenhang mit den vom Bundesverwaltungsgericht durch Urteil vom 30. November 2010 angeordneten ergänzenden Prüfungshandlungen i.S. Quadrant AG („Quadrant“) ist allen Verfahrensbeteiligten bekannt. Diesbezüglich wird auf die bestehenden Akten verwiesen, insbesondere auf die unbestrittenen Sachverhaltsdarstellungen der Verfügungen des Übernahmeausschusses der Eidg. Finanzmarktaufsicht (FINMA) vom 10. Mai 2011 bzw. 11. August 2011.
- (2) Mit Verfügung vom 11. August 2011 schrieb der Übernahmeausschuss der FINMA die Beschwerde der Sarasin Investmentfonds AG („Sarasin“ oder „Beschwerdeführerin“) soweit auf sie einzutreten war, als gegenstandslos geworden ab, nachdem die Skandinaviska Enskilda Banken AB, Zweigniederlassung Frankfurt („SEB Frankfurt“) ihr Mandat als Prüfstelle niedergelegt hatte.
- (3) In Anbetracht der Mandatsniederlegung der SEB Frankfurt wurden Aquamit B.V. („Aquamit“) und Sarasin mit verfahrensleitender Verfügung der Übernahmekommission („UEK“) vom 5. August 2011 aufgefordert, geeignete Kandidaten zu bezeichnen, welche unabhängig und befähigt seien, die Prüfungshandlungen vorzunehmen. Dabei wurden von der UEK Nachweise zur Frage der Eignung und Unabhängigkeit der einzelnen Kandidaten eingefordert.
- (4) Aquamit schlug drei Kandidaten vor: Swiss Capital Alternative Investments AG, Zürich, in Zusammenarbeit mit Swiss Capital Corporate Finance AG, Zürich (zusammen „Swiss Capital“), Kepler Capital Markets SA, Nyon („Kepler“) und Mazars Coresa SA, Genf („Mazars“). Sarasin schlug BDO AG, Zürich (BDO) vor.
- (5) Mit verfahrensleitender Verfügung der UEK vom 22. August 2011 erhielten die Parteien Gelegenheit, zu diesen vier Kandidaten Stellung zu nehmen. Sarasin bestritt die Eignung und Unabhängigkeit sämtlicher von Aquamit vorgeschlagenen Kandidaten. Aquamit meldete gegen BDO Vorbehalte an.
- (6) Mit Schreiben vom 14. September 2011 stellte die UEK den Kandidaten BDO und Mazars sowie zusätzlich die früheren Prüfstelle KPMG, welche die UEK selbst wieder in Betracht zog, ergänzende Fragen zur Eignung und Unabhängigkeit. Während Mazars und KPMG die ergänzenden Fragen beantworteten, teilte BDO mit Schreiben vom 22. September 2011 mit, dass sie nicht mehr als Kandidatin zur Verfügung stehe.
- (7) Mit Schreiben vom 22. September 2011 wies Aquamit darauf hin, dass sie nicht nur Mazars, sondern auch Swiss Capital und Kepler als Kandidaten vorgeschlagen habe. Aquamit liess die ergänzenden Fragen gemäss Schreiben der UEK vom 14. September 2011 den möglichen Kandidaten zukommen und reichte deren Antworten der UEK und den anderen Parteien ein.

(8) Mit verfahrensleitender Verfügung vom 4. Oktober 2011 lud die UEK die Parteien ein, zu einer möglichen Mandatierung einer der vier Kandidaten Kepler, KPMG, Mazars oder Swiss Capital, als Sachverständigen i.S.v. Art. 12 lit. e des Verwaltungsverfahrensgesetzes (VwVG; SR 172.021) Stellung zu nehmen.

(9) Während Sarasin die Absicht der UEK begrüßte, einen Sachverständigen im Sinne von Art. 12 lit. e VwVG einzusetzen, jedoch die vorhandenen Kandidaten ablehnte, begründeten Aquamit und Quadrant in ihren Stellungnahmen, weshalb es unzulässig sei, einen Sachverständigen nach Art. 12 lit. e VwVG einzusetzen. Aquamit stellte den Antrag, es sei ihr Frist anzusetzen, damit sie selbst aus dem Kreis der Kandidaten eine Prüfstelle nach Art. 25 BEHG auswählen und mandatieren kann.

(10) In der Folge erliess die UEK am 14. November 2011 die Verfügung 410/04 mit welcher sie unter anderem in den Dispositivziffern 1 und 2 folgendes feststellte:

„1. Es wird festgestellt, dass Swiss Capital Alternative Investments AG (zusammen mit Swiss Capital Corporate Finance AG), Kepler Capital Markets SA und Mazars Coresa SA unabhängig und geeignet sind, die gemäss Urteil B 5272/2009 des Bundesverwaltungsgerichts vom 30. November 2010 durchzuführenden Prüfungshandlungen vorzunehmen.

2. Aquamit B.V. ernennt bis spätestens 5. Dezember 2011 eine Prüfstelle im Sinne der Erwägung 1 der vorliegenden Verfügung für die ergänzenden Prüfungshandlungen.“

(11) Mit Eingabe vom 21. November 2011 erhob Sarasin bei der FINMA Beschwerde gegen die Verfügung 410/04 der UEK vom 14. November 2011 und stellte folgende Anträge:

„1. Die Dispositivziffern 1 und 2 der Verfügung 0410/04 der Übernahmekommission vom 14. November 2011 seien aufzuheben;

2. Es sei festzustellen, dass die Swiss Capital Alternative Investments AG (zusammen mit Swiss Capital Corporate Finance AG), Kepler Capital Markets SA und Mazars Coresa SA nicht unabhängig und nicht geeignet sowie nicht zugelassen sind, die gemäss Urteil B-5272/2009 des Bundesverwaltungsgerichts vom 30. November 2010 durchzuführenden Prüfungshandlungen als Prüfstellen im Sinne von Art. 25 BEHG vorzunehmen;

alles unter Kosten- und Entschädigungsfolgen zu Lasten der Gegenparteien.“

(12) Mit Schreiben vom 22. November 2011 teilte die FINMA den Parteien mit, dass sie gestützt auf Art. 33c des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 (Börsengesetz; SR 954.1) ein Verwaltungsverfahren im Sinne von Art. 1 ff. des Verwaltungsverfahrensgesetzes (VwVG; SR 172.021) eröffnet habe. Sarasin wurde gleichzeitig aufgefordert, bis zum 30. November 2011 einen Kostenvorschuss von Fr. 8'000.- in der Höhe der mutmasslichen Verfahrenskosten zu leisten. Der von der Beschwerdeführerin eingeforderte Kostenvorschuss wurde rechtzeitig und vollumfänglich geleistet.

(13) Im Rahmen des Schriftenwechsels äusserten sich die UEK, Quadrant und Aquamit am 30. November 2011 zur Beschwerde der Sarasin. Die UEK hielt dabei vollumfänglich an den Erwägungen der angefochtenen Verfügung 410/04 der UEK vom 14. November 2011 fest. Aquamit beantragte die

Abweisung sämtlicher Anträge der Beschwerdeführerin und die Bestätigung der Verfügung der UEK vom 14. November 2011, unter Anweisung an die Vorinstanz zur Neuansetzung der Frist gemäss Dispositivziffer 2. Quadrant beantragte das Nichteintreten auf die Anträge 1 und 2 der Beschwerdeführerin, eventualiter Abweisung. Beide Parteien stellten ihre Anträge unter Kosten- und Entschädigungsfolgen zu Lasten der Sarasin.

(14) In der als „Schlussstellungnahme“ bezeichneten Eingabe vom 8. Dezember 2011 bestritt Sarasin die Ausführungen der Beschwerdegegnerinnen sowie der UEK und hielt vollumfänglich an ihren Anträgen und Ausführungen fest.

(15) Auf die vorgenannten Eingaben wird, soweit wesentlich, in den Erwägungen eingegangen.

(16) Der Übernahmeausschuss der FINMA ist im vorliegenden Fall aus Prof. Anne Héritier Lachat (Präsidentin), Herrn Prof. Jean-Baptiste Zufferey (Mitglied) sowie Herrn Charles Pictet (Mitglied) zusammengesetzt.

Erwägungen

1. Zulässigkeit der Beschwerde

(17) Die UEK ist gemäss Art. 22 Abs. 3 BEHG zuständig, die Einhaltung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote im Einzelfall zu überprüfen. Sie erlässt die in diesem Zusammenhang notwendigen Verfügungen (Art. 33a Abs. 1 BEHG).

(18) Gemäss Art. 33c BEHG können Verfügungen der UEK innert einer Frist von fünf Börsentagen bei der FINMA angefochten werden. Die UEK hat die Verfügung vom 14. November 2011 den Parteien am selben Tag per Fax eröffnet. Sarasin hat ihre Beschwerde mit Telefax am 21. November 2011 bei der FINMA eingereicht. Die Erhebung der Beschwerde erfolgte somit fristgerecht innert fünf Börsentagen.

2. Anfechtbarkeit der Verfügung der UEK

(19) Beschwerdeobjekt kann gemäss Art. 44 VwVG grundsätzlich nur eine Verfügung nach Art. 5 VwVG sein. Im Gegensatz zum Bundesgerichtsgesetz (BGG; SR 173.110) regelt das VwVG die Anfechtbarkeit von Teilverfügungen nicht explizit. Abstützend auf die bisherige Rechtsprechung zum VwVG ist davon auszugehen, dass Teilverfügungen wie Endverfügungen nach Art. 44 VwVG angefochten werden können (vgl. Uhlmann/Wälle-Bär, in: Waldmann/Weissenberger, Praxiskommentar VwVG, Art. 44 N. 30). Die vorliegend angefochtene Verfügung weist einerseits in Dispositivziffer 1 Aspekte einer Teilverfügung auf, weil die Vorinstanz abschliessend über die Eignung und Befähigung einzelner ausgewählter Prüfstellenkandidatinnen entschieden hat. Andererseits weist sie in den weiteren Dispositivziffern Elemente eines prozessualen Zwischenentscheids auf, weil detaillierte Anordnungen betreffend dem weiteren Verfahrensablauf getroffen werden. Dispositivziffer 1 der Verfügung 410/04 der UEK kann aufgrund ihres Teilverfügungscharakters wie eine Endverfügung nach Art. 44 VwVG angefochten werden (vgl. BGE 131 II 13 E. 2.4; Martin Kayser, in Christoph Auer/Markus Müller/Benjamin Schindler [Hrsg.], Kommentar zum Bundesgesetz über das Verwaltungsverfahren, Zürich und St. Gallen 2008, Rz 4 zu Art. 46). Dispositivziffer 2 kann nicht isoliert betrachtet werden und muss im Zusammenhang mit Dispositivziffer 1 gesehen werden. Antrag 2 der Beschwerde verfolgt das gleiche Ziel und hat neben Antrag 1 keine selbstständige Bedeutung. Auf die Beschwerde ist folglich einzutreten.

3. Aktenführung und Sachverhaltsfeststellungen der UEK

(20) Die Beschwerdeführerin macht in ihrer Beschwerdeschrift vom 21. November 2011 einleitend verschiedene Ausführungen zur bisherigen Verfahrensgeschichte im Zusammenhang mit der Mandatierung einer Prüfstelle zur Durchführung der vom Bundesverwaltungsgericht angeordneten ergänzenden Prüfungshandlungen. Sie verweist insbesondere auf die temporären Mandate der KPMG sowie der SEB Frankfurt. Weiter beanstandet Sarasin die angebliche Obstruktionspolitik der Anbieterin und rügt die UEK bezüglich der unvollständigen Aktenführung, der fehlenden Sachverhaltsdarstellungen in der Verfügung 410/04 sowie ihrer Haltung was den Einsatz eines Sachverständigen betrifft.

(21) Die einleitenden Ausführungen der Beschwerdeführerin hinsichtlich der angeblichen Obstruktionspolitik der Anbieterin sowie der Rüge an die UEK was den Einsatz eines Sachverständigen betrifft, sind für die von der Beschwerdeführerin gestellten Anträge nicht relevant und gehen über den Streitgegenstand hinaus, weshalb nicht weiter auf diese eingegangen wird.

(22) Hinsichtlich des Vorwurfs der mangelhaften und unvollständigen Aktenführung der Vorinstanz und der daraus abgeleiteten Forderung, das Verfahren sei zu wiederholen, und die bisher vorgeschlagenen Prüfstellen müssten allesamt als befangen ausscheiden, ist folgendes festzuhalten. Die mit der Sache befasste Behörde hat sach- und entscheidungswesentliche Tatsachen und Ergebnisse in den Akten festzuhalten. Die sich aus der Aktenführungspflicht ergebende Pflicht zur Protokollführung beschränkt sich auf „entscheidungswesentliche Abklärungen“ (vgl. Krauskopf/Emmenegger, in Waldmann/Weissenberger, Praxiskommentar zum VwVG, 2009, N. 46 zu Art. 12 VwVG). Es ist nicht erkennbar, inwiefern der Gehalt des von der Beschwerdeführerin angeführten Telefonats zwischen Herrn Schenker und dem Präsidenten der UEK vom 7. Oktober 2011 für die Entscheidungsfindung erheblich sein sollte. Die geführten (Sondierungs-)Gespräche über die Möglichkeit der Einsetzung sowie Auswahl eines möglichen Sachverständigen erfolgten im Rahmen des Versuchs der UEK, eine einvernehmliche Lösung abzuklären und gegebenenfalls herbeizuführen. Der Umstand und der Verlauf dieser Sondierungsgespräche war in keiner Art und Weise für die vorliegend verfügbaren Feststellungen und Massnahmen relevant. Im weiteren liegen keine Hinweise vor, dass verfügungserhebliche Tatsachen oder Ergebnisse der UEK sich nicht in den Akten befinden.

(23) Im Übrigen kann auch dem Vorwurf der fehlenden Sachverhaltsdarstellungen in der Verfügung 410/04 nicht gefolgt werden. Nach dem Wortlaut von Art. 12 VwVG hat die Behörde die richtige und vollständige Abklärung des rechtserheblichen Sachverhalts zu ermitteln. Dies beinhaltet insbesondere das Beschaffen der für das Verfahren notwendigen Unterlagen, das Abklären der rechtsrelevanten Umstände sowie die Führung eines ordnungsgemässen Beweises (vgl. Krauskopf/Emmenegger, in Waldmann/Weissenberger, Praxiskommentar zum VwVG, 2009, N. 20ff zu Art. 12 VwVG). Nicht erforderlich ist indessen, dass sich die Behörde ausdrücklich mit jedem Sachvorbringen und jedem rechtlichen Einwand auseinandersetzen muss. Vielmehr kann sie sich auf die für den Entscheid wesentlichen Gesichtspunkte beschränken (vgl. Waldmann/Bickel, in Waldmann/Weissenberger, Praxiskommentar zum VwVG, 2009, N. 20ff zu Art. 12 VwVG). Die UEK hat vorliegend die entscheid- und rechtserheblichen Tatsachen ermittelt, sich mit den relevanten Fakten auseinandergesetzt und hat eine genügend klare Verfügung erlassen. Hinsichtlich der diesbezüglich gestellten Beweisanträge der Beschwerdeführerin wird auf die Ausführungen in Ziffer 4 hiernach verwiesen.

4. Anforderungen an die Prüfstelle

a. Eignung

(24) Die Beschwerdeführerin bestreitet mit Verweis auf den Schweizer Prüfungsstandard zur Prüfung von öffentlichen Kaufangeboten (PS 880) grundsätzlich die Eignung der vorgeschlagenen Prüfstellenkandidatinnen. Eine Prüfstellenkandidatin, welche die erforderlichen Fähigkeiten nicht habe, sei zwangsläufig von der Tätigkeit als Prüfstelle ausgeschlossen. Weiter sei die Eignung der Prüfstellenkandidatinnen nicht rechtsgenügend nachgewiesen worden. Hinsichtlich der Swiss Capital macht

die Beschwerdeführerin geltend, dass diese über zu wenig Erfahrung mit öffentlichen Übernahmen und insbesondere mit der Prüfstellentätigkeit verfüge, zu wenig juristisch ausgebildetes Personal habe und über eine zu geringe Personaldecke verfüge. Bei Kepler rügt die Beschwerdeführerin insbesondere die fehlende Erfahrung im Bereich Japanese GAAP, Fremdkapital und öffentliche Übernahmen sowie dass ein grosser Teil der Personen, die bei Kepler mit dem Mandat befasst sein sollen kein Deutsch verstehen würden und Kepler über keinen Schweizer Juristen verfüge. Fast identische Vorbringen führt die Beschwerdeführerin auch hinsichtlich Mazars aus.

(25) Unter Berufung auf die Erwägungen des Bundesverwaltungsgerichts hat die UEK im Rahmen des vorliegenden Verfahrens zur Prüfstellenernennung wiederholt festgestellt, dass die ergänzenden Prüfungshandlungen durch eine Prüfstelle i.S.v. Art. 25 BEHG durchzuführen sind (vgl. auch Urteil B-5272/2009 vom 30. November 2010, Erw. 13, S 74 sowie Verfügung 410/04 der UEK, S. 5f.).

(26) Gemäss Art. 25 Abs. 1 BEHG muss der Anbieter das öffentliche Kaufangebot „einer von der FINMA zugelassenen Prüfgesellschaft oder einem Effektenhändler zur Prüfung unterbreiten“. Art. 26 Abs. 1 der Verordnung der Übernahmekommission über öffentliche Kaufangebote (Übernahmeverordnung, UEV; SR 954.195.1) hält ebenfalls fest, dass Effektenhändler sowie Prüfgesellschaften, die zur Prüfung von Effektenhändlern zugelassen sind (Art. 26 Finanzmarktaufsichtsgesetz) zur Prüfung von Angeboten zugelassen sind. Weitere Voraussetzungen nennt das Gesetz nicht. Weder das BEHG noch dessen Ausführungsbestimmungen stellen besondere Anforderungen an Fähigkeiten und Sachverstand der Prüfstelle. Dies obschon Art. 28 lit. d BEHG der UEK durchaus Raum für Ergänzungen resp. Präzisierungen hinsichtlich besonderer Anforderungen an Fähigkeiten der Prüfstelle eingeräumt hat. Der Gesetzgeber hat bewusst verzichtet, solche Anforderungen aufzustellen, und zwar unter Hinweis auf die Schwierigkeit, entsprechende Kriterien aufzustellen, sowie das bisherige Fehlen von Missbräuchen (vgl. Erläuterungen zum Entwurf UEV-UEK (N 41)). Demzufolge sind grundsätzlich sämtliche Effektenhändler und die von der FINMA zugelassenen Prüfgesellschaften zur Prüfung eines öffentlichen Kaufangebots geeignet (vgl. u.a. Tschäni/Iffland/Diem in Watter, Vogt [Hrsg.], Basler Kommentar zum Börsengesetz Finanzmarktaufsichtsgesetz, Basel 2010, N5 zu Art. 25 BEHG).

(27) Insgesamt geht somit aus den rechtlichen Grundlagen klar hervor, dass die Prüfstellen über die gesetzlichen Anforderungen hinausgehend, keinen zusätzlichen qualitativen Erfordernissen genügen müssen. Ungeachtet dessen kann es im Einzelfall angebracht sein, weitergehende Qualifikationen der Prüfer zu verlangen. Im Rahmen ihrer Zuständigkeit gemäss Art. 33a Abs. 1 BEHG kann die UEK im Einzelfall höhere Anforderungen an die Prüfer stellen.

(28) Im Rahmen des so genannten „technischen Ermessens“ steht der UEK als Vorinstanz mit besonderem Sachverstand und Beurteilungsnähe (vgl. BGE 133 II 81 E. 5.3) bei der Beurteilung von ausgesprochenen Fachfragen ein gewiesener Ermessens- und Beurteilungsspielraum zu, soweit sie die für den Entscheid wesentlichen Gesichtspunkte geprüft und die erforderlichen Abklärungen sorgfältig und umfassend durchgeführt hat (BGE 132 II 257 E. 3.2 mit Hinweisen; Urteil B-5272/2009 vom 30. November 2010, Erw. 5.1 mit Hinweisen). Die FINMA prüft deshalb ausgesprochene Fachfragen mit einer gewissen Zurückhaltung gegenüber dem Urteil der fachkundigen Vorinstanz.

(29) Die UEK hat vorliegend die Frage der Eignung der Prüfstelle unter Berücksichtigung der spezifischen Eigenschaften des vorliegenden Verfahrens im Vergleich zu anderen Verfahren sehr

weitgehend geprüft. In ihrer Verfügung 410/04 stellte die UEK fest, dass nicht jeder Effektenhändler Corporate Finance Dienstleistungen anbiete, weshalb solche Effektenhändler weder über ein entsprechendes Team noch über die notwendigen Erfahrungen verfügen würden. Dies sei jedoch im vorliegenden Fall Voraussetzung dafür, dass ein Effektenhändler als Prüfstelle agieren könne (Verfügung 410/04 der UEK, Ziffer 2.2).

(30) Vor diesem Hintergrund hat die UEK eine summarische vorsorgliche Prüfung vorgenommen und verschiedene Fragen in Bezug auf Eignung und Unabhängigkeit an die vorgeschlagenen Prüfstellenkandidatinnen gestellt. Dabei mussten diese insbesondere Fragen über die im Mandat einzusetzenden Personen sowie bezüglich ihrem Leistungsnachweis im Bereich der Prüfung oder Bewertung von Finanzierungstransaktionen beantworten. Aufgrund der eingereichten Fragebögen attestiert die UEK der Swiss Capital eine langjährige, umfangreiche Erfahrung im Zusammenhang mit Kapitalmarkttransaktionen und insbesondere einen umfangreichen Leistungsnachweis in dem vorliegend für die betreffenden Prüfungshandlungen wichtigen Bereich der Fremdfinanzierungen. Kepler bescheinigt die UEK langjährige und umfangreiche Erfahrungen im Corporate Finance Bereich und in Bewertungsfragen. Sie verfüge jedoch über keine übernahmespezifische Erfahrung und über wenig Erfahrung betreffend Fremdfinanzierung. Die UEK führt jedoch an, dass das Fehlen dieser Erfahrung nicht von entscheidender Bedeutung sein könne, sofern ein ausreichend qualifiziertes Team vorhanden sei. Andernfalls hätten Prüfstellen, die naturgemäss noch über keine einschlägige Erfahrung verfügen können, keinen Marktzugang. Bezüglich Mazars stellt die UEK fest, dass diese eine gewisse Erfahrung im Bereich von übernahmerechtlichen Bewertungen und als Bankenrevisor über Erfahrung im Bereich Fremdfinanzierung verfüge. Hingegen habe Mazars in der Schweiz nur wenig Erfahrung im Bereich der Corporate Finance, was jedoch mit Verweis auf obgenannte Begründung nicht ausschlaggebend sei.

(31) Die UEK hat im vorliegenden Entscheid im Rahmen ihres Ermessens somit deutlich höhere Anforderungen an die Eignung der Prüfstellen verlangt, als es die Vorgaben von Gesetz und Verordnung vorsehen. Damit ist die Eignung dieser Prüfstellen gegeben. Nicht entscheidend ist die Frage, ob diese Prüfstellen im Einzelnen die in Rn 24 des Schweizer Prüfungsstandard zur Prüfung von öffentlichen Kaufangeboten (PS 880) genannten Punkte erfüllen. Die UEK kann zwar für die Auslegung ihres Entscheids, ob eine Prüfstelle im Einzelfall den Anforderungen hinsichtlich Fähigkeiten und Sachverstand genügt oder nicht, den Schweizer Prüfungsstandard zur Prüfung von öffentlichen Kaufangeboten (PS 880) heranziehen, ist aber für die Entscheidung nicht an diesen gebunden.

(32) Die Beschwerdeführerin beantragt zur Frage der Eignung die Abnahme weiterer verschiedenster Beweismittel. Diese umfassen insbesondere Listen über die vorgesehene Zuteilung aller im Projekt vorgesehenen Mitarbeiter zu den einzelnen Aufgaben unter Angabe der für die betreffenden Aufgaben veranschlagten Zeit sowie der Spezialisierung der Mitarbeiter seitens Swiss Capital, Kepler und Mazars sowie Listen pro Mitarbeiter (der im Projekt eingesetzt werden soll) (i) der bisher vom betreffenden Mitarbeiter bei Bewertungsaufträgen (bzw. –aufgaben) durchgeführten einzelnen Tätigkeiten unter genauer Beschreibung des Zwecks und des Inhalts des Bewertungsauftrags sowie der verwendeten Bewertungsmethoden sowie (ii) der spezifischen übernahmerechtlichen Probleme, mit denen sich der betreffende Mitarbeiter bislang beschäftigte seitens Swiss Capital, Kepler und Mazars. Zusätzlich wurde die Einvernahme verschiedenster Zeugen gefordert.

(33) Art. 33 Abs. 1 VwVG legt fest, dass die Behörde die ihr angebotenen Beweise abnimmt, wenn diese zur Abklärung des Sachverhalts tauglich erscheinen. Gemäss bundesgerichtlicher Rechtsprechung umfasst der Anspruch auf rechtliches Gehör das Recht, Beweisanträge zustellen, und die Pflicht der Behörde zur Beweisabnahme. Beweise sind jedoch nur über jene Tatsachen abzunehmen, die für die Entscheidung der Streitsache erheblich sind (BGE 130 II 425, E. 2.1; BGE 122 V 157, E. 1d). Anders ausgedrückt heisst dies, dass die Behörde auf eine Beweisabnahme verzichten kann, wenn die angebotenen Beweise für das Ergebnis der Verfügung nicht tauglich sind.

(34) Die besonders weitgehenden Abklärungen der UEK zur Qualifikation der Prüfstelle erfolgten aufgrund der besonderen Umstände des vorliegenden Falles. Es sind keine Hinweise erkennbar, welche eine noch weitergehende Prüfung erforderlich machen würden. Die von der Beschwerdeführerin geforderten zusätzlichen Prüfungshandlungen mit weitreichenden Editionsbegehren und Beweisanträgen sind deshalb abzuweisen.

(35) Zusammenfassend erachtet die FINMA die von der Vorinstanz getroffenen Massnahmen zur Evaluierung der Eignung der einzelnen Kandidaten als gewissenhaft und gründlich. Die UEK ist zu Recht davon ausgegangen, dass die nötigen fachlichen Kenntnisse von den Befragten nachgewiesen wurden und diese somit geeignet erscheinen, die Nachprüfungen vorzunehmen.

(36) Die Frage der Eignung ist schliesslich von der Frage, ob der Bericht sorgfältig und fachgerecht erstellt worden ist, zu trennen. Es wird Aufgabe der UEK sein zu prüfen, ob die Prüfstelle die erforderlichen Abklärungen sorgfältig und umfassend durchgeführt sowie die für den Entscheid wesentlichen Gesichtspunkte geprüft hat. Diese Prüfung kann jedoch nicht mit der Eignungsprüfung und bevor der Bericht der Prüfstelle überhaupt vorliegt, vorweggenommen werden.

b. Einsatz von Hilfspersonen

(37) Die Beschwerdeführerin rügt zudem, dass ein Effektenhändler bzw. eine Revisionsgesellschaft, die als Prüfstelle tätig werden wolle, die Hauptarbeit selber erledigen müsse und dafür keine Drittpersonen beiziehen dürfe (Verletzung von Art. 25 BEHG). Damit die Aufsicht der FINMA und die Verfahrensführung der Vorinstanz erhalten bleibe, sei es der Prüfstelle erstens untersagt, Prüftätigkeiten durch Dritte ausführen zu lassen, und sei es zweitens verboten, Personen als Prüfstellen zuzulassen, welche die Anforderungen nach Art. 25 BEHG nicht erfüllen würden. Daraus folge, dass nur ganz untergeordnete Tätigkeiten durch Personen ausgeführt werden dürften, die nicht Prüfstellen sind oder bei der Prüfstelle beschäftigt seien. Sie bemängelt, dass die Swiss Capital Alternative Investment AG, Kepler Capital Markets SA sowie die Mazars ihre Prüfstellentätigkeiten nur in Zusammenarbeit mit anderen ihrer Konzerngesellschaften werde durchführen können. Das Team, das eingesetzt werden solle, bestehe ganz Wesentlich aus Personen anderer Konzerngesellschaften. Die eigentliche Prüfungstätigkeit dürfe in keinem Fall an solche Personen vergeben werden. Die Vorinstanz wende Art. 25 BEHG falsch an, wenn sie die Vergabe der Prüfstellentätigkeit an Swiss Capital Alternative Investment AG und Swiss Capital Corporate Finance AG gemeinsam zulasse.

(38) Zudem rügt die Beschwerdeführerin, die Vorinstanz verletzte auch Art. 23 BEHG sowie die Delegation von Verwaltungsaufgaben, indem sie die Prüfstellenarbeit der Swiss Capital Corporate Finance AG unter Verantwortung auf Aufsicht der Swiss Capital Alternative Investment AG zulassen

wolle. Damit übertrage die Vorinstanz ihre eigene Überwachungstätigkeit an die Swiss Capital Alternative Investment AG, was gemäss den Regeln über die Delegation von Verwaltungsaufgaben unzulässig ist; dafür brauche es nach Art. 178 Abs. 3 BV eine gesetzliche Grundlage, welche fehle, was eine Verletzung von Bundesrecht darstelle.

(39) Das Argument der Beschwerdeführerin, die Prüfstelle erfülle Verwaltungsaufgaben, deren Delegation sich nach den Bestimmungen von Art. 178 Abs. 3 BV richten würden, vermag nicht zu überzeugen. Die Prüfstelle handelt nicht für die UEK oder andere Behörden oder Gerichte, auch wenn sie deren Aufgaben (unter Umständen) erleichtert (Thomas Reutter, in das bedingte Übernahmeangebot, Diss. Zürich 2002, S. 22). Die UEK ist an die Prüfungsergebnisse der Prüfstelle nicht gebunden. Die UEK (bzw. die FINMA als Beschwerdeinstanz) stützt sich zwar auf den Bericht der Prüfstelle ab, es verbleibt ihnen jedoch zu prüfen, ob das Angebot dem Börsengesetz und dessen Ausführungsbestimmungen, insbesondere auch dem Gleichbehandlungsgebot i.S.v. Art. 24 BEHG entspricht. Das Bundesverwaltungsgericht hat in seiner Entscheidung vom 30. November 2010 die Bedeutung der Feststellungen der Prüfstelle ähnlich eingeschränkt wie diejenigen eines unabhängigen Gerichtsexperten, indem sie eine Plausibilitäts- und Vollständigkeitskontrolle in jedem Fall durch die UEK bzw. die FINMA vorschreibt.

(40) Bei der Prüfstelle handelt es sich vielmehr um eine private Person, welche gestützt auf einen Auftrag und auf Rechnung des Anbieters als unabhängige Dritte in Übernahmeverfahren eine Kontrollfunktion wahrnimmt (Höhn/Lang/Roelli, Öffentliche Übernahme, I. N1). Es handelt sich dabei um ein privatrechtliches Verhältnis, die Aufgabe ist jedoch gesetzlich umschrieben und sie rapportiert an die UEK. Das Rechtsverhältnis zwischen dem Anbieter und der Prüfstelle beruht somit auf einem „privatrechtlichen Auftragsverhältnis“ nach den Regeln von Art. 394ff. Obligationenrecht.

(41) Die mit der Prüfung betrauten Personen müssen Gewähr bieten für eine zuverlässige und sorgfältige Erfüllung ihrer Aufgaben. Durch Art. 25 BEHG beschränkt das Gesetz den Kreis der Personen, die zur Vornahme der Prüfung zugelassen sind. Die Übertragung des Auftrags auf einen Dritten im Sinne von Art. 398 Abs. 3 OR (Substitution) ist vor diesem Hintergrund nicht statthaft und würde wohl zu einer Umgehung von Art. 25 BEHG führen. Von der Übertragung des Auftrages oder eines Teilauftrages an einen Dritten zur selbständigen Erledigung wird in Lehre und Rechtsprechung die Verwendung von Hilfspersonen i.S.v. Art. 101 OR unterschieden. Solche Erfüllungsgehilfen sind in der heutigen Organisation der arbeitsteiligen Wirtschaft immer mehr anzutreffen, entsprechen in weitem Umfang der Verkehrsübung und sind – vorbehaltlich gegenteiliger Abmachungen – im Auftragsverhältnis ohne weiteres zulässig. Diese Hilfspersonen wirken unter Leitung und Aufsicht, als verlängerter Arm des Beauftragten, der nach Art. 101 OR für sie einzustehen hat (Theo Guhl, Das Schweizerische Obligationenrecht, 9. Aufl., Zürich 2005, § 49 Rz. 15 ff.). Es ist nicht zu unterscheiden, um was für eine Hilfsperson es sich handelt. Denkbar sind Hilfspersonen mit unterschiedlichen Funktionen, von der Administration bis hin zum fachlichen Experte. Entscheidend ist dabei nach einer treffenden Kurzformel (Rolf H. Weber in Heinrich Honsell, Nedim P. Vogt, W. Wiegand [Hrsg.], Basler Kommentar zum OR I, Basel 2007, N3 zu Art. 398) stets, ob der Beauftragte den Dritten in seine «Erfüllungsorganisation» integriert hat (BGE 112 II 347, E. 2). Vorliegend gibt es keine Hinweise, dass dem nicht so sein sollte. Unerlässlich bleibt, dass die Hilfsperson die gleichen Unabhängigkeitsvoraussetzungen i.S. von Art. 26 Abs. 2 UEV erfüllt wie die Prüfstelle.

(42) Bei den von der FINMA zugelassenen Prüfgesellschaften werden regelmässig Teile der übernahmerechtlichen Prüfungstätigkeiten nicht von der eigentlichen FINMA anerkannten „Audit-Abteilung“ vorgenommen, sondern von den „Corporate Finance-Abteilungen“ dieser Prüfgesellschaften. Verstärkt sich im Einzelfall eine Prüfgesellschaft oder ein Effekthändler fachlich und verpflichtet Spezialisten aus anderen Gesellschaften desselben Verbunds oder gar externe als Hilfspersonen, kann daraus nicht abgeleitet werden, dass dies gegen Art. 25 Abs. 1 BEHG verstosse.

(43) Die obigen Aussagen ergeben, dass es einer Prüfselle gestattet ist, für die Erstellung ihres Berichts Hilfspersonen beizuziehen, sofern dies unter ihrer Beaufsichtigung und Verantwortlichkeit geschieht.

c. Unabhängigkeit der Prüfstelle

(44) Die Beschwerdeführerin macht zusammenfassend geltend, dass sowohl Swiss Capital, Kepler wie auch Mazars bereits mit der Anbieterin in Kontakt gestanden hätten und damit Beeinflussungsversuchen der Anbieterin ausgesetzt gewesen seien. Weiter hebt die Beschwerdeführerin hervor, dass Swiss Capital engstens mit der Anwaltskanzlei Bär & Karrer zusammenarbeite und Bär & Karrer vorliegend die Zielgesellschaft vertreten würde. Als Berater der Aryzta AG unterstütze Swiss Capital Corporate Finance AG zudem eine Partei, welche zur Zeit vor Bundesgericht in eine Überprüfungsklage nach Art. 105 FusG verwickelt sei, von deren Ausgang die Beschwerdeführerin (als Minderheitsaktionärin der in die ARYZTA AG fusionierten Hiestand Holding AG) direkt profitieren würde. Schliesslich sei die Swiss Capital im Jahr 2010 für die Bank Sarasin & Cie tätig gewesen und die Kepler bestätige, dass sie in der Vergangenheit und auch heute Kommissionen von der Bank Sarasin & Cie. sowie von der Rabobank erhalten habe.

(45) Die Prüfstelle muss von der Anbieterin, der Zielgesellschaft und den mit diesen in gemeinsamer Absprache handelnden Personen unabhängig sein (Art. 26 Abs. 2 UEV). Der Grundsatz der Unabhängigkeit, der erst anlässlich der Revision 2009 in die Verordnung aufgenommen wurde, wurde durch die Praxis entwickelt. Die Prüfstelle muss tatsächlich (innere Unabhängigkeit) wie auch anscheinmässig (äussere Unabhängigkeit) von der Anbieterin, der Zielgesellschaft und den mit diesen in gemeinsamer Absprache handelnden Personen unabhängig sein (vgl. Empfehlung 0249/07 SAIA Burges Electronics Holding AG vom 8. September 2005 E. 8.1. sowie die Richtlinie der Treuhandkammer zur Unabhängigkeit).

(46) Die UEK prüft die Unabhängigkeit der Prüfstelle. Die Prüfstelle hat dazu der UEK gemäss Rundschreiben Nr. 3, Rn 7ff. die Art und den Umfang der für die Anbieterin erbrachten oder noch zu erbringenden Dienstleistungen offen zu legen und ihr alle sonstigen Umstände, die für die Beurteilung der Unabhängigkeit massgebend sind, bekanntzugeben. Ferner muss die Prüfstelle der UEK sämtliche weiteren Angaben machen, welche für die Beurteilung der Unabhängigkeit wesentlich sind, insbesondere sonstige wesentliche Geschäftsbeziehungen.

(47) Swiss Capital, Kepler und Mazars haben alle entsprechende Unabhängigkeitsnachweise eingereicht. Sie haben keinerlei aktuelle Geschäftsbeziehungen zu einer der Parteien. Frühere Kontakte anlässlich anderer Transaktionen zwischen der Anwaltskanzlei Bär & Karrer und Swiss Capital gefährden die Unabhängigkeit von letzterer nicht. Andernfalls wäre es insbesondere den grossen

Prüfgesellschaften nicht mehr möglich, übernahmerechtliche Prüfstellenmandate anzunehmen, da sie mit den auf Übernahmerecht spezialisierten Kanzleien häufig Kontakt haben und immer wieder zusammenarbeiten. Ein bezüglich des Honorarvolumens unbedeutender Auftrag (weniger als 0.3% des Umsatzes von Kepler) für Sarasin stellt die Unabhängigkeit ebenfalls nicht in Frage, umso mehr, als nicht Aquamit sondern die Beschwerdeführerin diesen Punkt moniert. Im Gegensatz zur Auffassung der Beschwerdeführerin gefährden schliesslich auch die üblichen Kontakte zwischen Anbieter und Prüfstelle im Rahmen der Mandatsvergabe deren Unabhängigkeit nicht. Dass die UEK in ihrer Verfügung ein teilweises Kontaktverbot ausgesprochen hat, stellt eine Ausnahme dar und liegt an den besonderen Umständen des vorliegenden Verfahrens. Gemäss UEK soll das Kontaktverbot insbesondere die Prüfstelle nach der Mandatsannahme vom Vorwurf schützen, sie werde beeinflusst. Nur weil die UEK aufgrund der Umstände vorsichtig ist und die Vergabe des Prüfstellenmandats an eine Reihe von Auflagen knüpft, ist daraus noch lange keine Frage der Unabhängigkeit zu konstruieren. Im Normalfall ist der direkte Kontakt zwischen Anbieter und Prüfstelle die Regel.

(48) Schliesslich bleibt festzuhalten, dass das Bundesverwaltungsgericht die Mandatierung der ursprünglichen Prüfstelle Deloitte, mit welcher Aquamit bereits umfangreichen Kontakt hatte, durchaus in Erwägung gezogen hat.

(49) Zur weiteren Abklärung der Unabhängigkeitsfrage beantragt Sarasin die Abnahme weiterer Beweismittel sowie verschiedene Zeugeneinvernahmen. Die rechtserheblichen tatsächlichen Entscheidungsgrundlagen erscheinen schlüssig, weshalb die Abnahme weiterer Beweismittel abgelehnt wird (vgl. dazu auch Rn (33)).

(50) Zusammenfassend wird festgehalten, dass Swiss Capital, Kepler und Mazars die Voraussetzungen an die Unabhängigkeit erfüllen.

5. Fazit

(51) Aus obgenannten Ausführungen folgt, dass die UEK zu Recht festgestellt hat, dass Swiss Capital, Kepler und Mazars unabhängig und geeignet sind, um im vorliegenden Verfahren als Prüfstelle zu agieren und die gemäss Bundesverwaltungsgericht durchzuführenden Prüfungshandlungen vorzunehmen. Dies hat zur Folge, dass die Beschwerde vollumfänglich abzuweisen ist.

(52) Die in der Verfügung der UEK festgesetzte Frist, bis zum 5. Dezember 2011 eine Prüfstelle zu mandatieren, rechnet sich aufgrund der aufschiebenden Wirkung grundsätzlich erst ab dem Beschwerdeentscheid (vgl. Seiler, in: Waldmann/Weissenberger, Praxiskommentar VwVG, Art. 55 N 74). Im Interesse der Rechtssicherheit scheint es jedoch angebracht, die Frist neu anzusetzen. Aquamit wird demnach unter Berücksichtigung der Feiertage eine Frist bis spätestens am 13. Januar 2012 angesetzt, um aus dem Kreis der von ihr bezeichneten Kandidatinnen eine Prüfstelle zu mandatieren.

6. Kosten und Parteientschädigung

(53) Die Verfahrenskosten sind in der Regel von der unterliegenden Partei zu tragen (Art. 63 Abs. 1 VwVG). Bei diesem Verfahrensausgang sind die Verfahrenskosten der Beschwerdeführerin aufzuerlegen.

(54) Die Spruchgebühr richtet sich nach Umfang und Streitwert der Streitsache, Art der Prozessführung und finanzieller Lage der Parteien. Sie beträgt bei einer Streitigkeit mit Vermögensinteressen CHF 100.- bis CHF 50'000.- (Art. 63 Abs. 4bis Bst. b VwVG). Die Verfahrenskosten werden auf CHF 8'000 festgesetzt und mit dem von der Beschwerdeführerin geleisteten Kostenvorschuss in gleicher Höhe verrechnet.

(55) Gemäss Art. 64 Abs. 1 VwVG kann die Beschwerdeinstanz der ganz oder teilweise obsiegenden Partei von Amtes wegen oder auf Begehren eine Entschädigung für ihr erwachsene notwendige und verhältnismässig hohe Kosten zusprechen.

(56) Aquamit und Quadrant waren im Verfahren vor der FINMA anwaltlich vertreten und haben in ihren Eingaben einen Antrag auf Zusprechung einer Parteientschädigung gestellt. Sie haben indessen keine Kostennoten eingereicht, weshalb die ihnen zuzusprechenden Parteientschädigungen aufgrund der Akten festzusetzen sind (vgl. Beusch, a.a.O., N 17 zu Art. 64). Angesichts der rechtlichen und sachverhaltlichen Fragen des vorliegenden Falles sind Parteikosten von je CHF 4'000 anzuerkennen. Gestützt auf Art. 64 VwVG und unter Berücksichtigung des Verfahrensausgangs sind diese der Beschwerdeführerin aufzuerlegen.

Der Übernahmeausschuss der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA verfügt:

1. Die Beschwerde wird abgewiesen.
2. Aquamit B.V. ernannt bis spätestens 13. Januar 2012 eine Prüfstelle im Sinne der Dispositivziffer 2 der Verfügung 410/04 vom 14. November 2011 der Übernahmekommission für die ergänzenden Prüfungshandlungen.
3. Die Verfahrenskosten von CHF 8'000.- werden der Beschwerdeführerin auferlegt. Sie werden mit dem geleisteten Kostenvorschuss von CHF 8'000.- nach Eintritt der Rechtskraft des vorliegenden Urteils verrechnet.
4. Die Beschwerdeführerin hat die Beschwerdegegnerinnen für das vorliegende Verfahren mit je CHF 4'000.- zu entschädigen.

Übernahmeausschuss der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA



Anne Héritier Lachat
Präsidentin



David Wyss
Mitglied der Geschäftsleitung

Rechtsmittelbelehrung:

Gegen diese Verfügung kann innert 10 Tagen beim Bundesverwaltungsgericht (Postfach, CH-3000 Bern 14) Beschwerde geführt werden. Die Beschwerde ist zu begründen und in zwei unterschriebenen Exemplaren einzureichen. Die Verfügung und die als Beweismittel angerufenen Urkunden sind beizulegen.

Zu eröffnen an:

- Sarasin Investmentfonds AG, c/o [...]
- Quadrant AG, c/o [...]
- Aquamit AG, c/o [...]
- Übernahmekommission, Selnastrasse 30, Postfach, 8021 Zürich, (vorab per E-Mail; Einschreiben)