



# Bulletin

**41 / 2000**

Eidgenössische Bankenkommision  
Commission fédérale des banques  
Commissione federale delle banche  
Swiss Federal Banking Commission

# Bulletin

**41/2000**

Eidgenössische Bankenkommission  
Commission fédérale des banques  
Commissione federale delle banche  
Swiss Federal Banking Commission

**Herausgeber**

Eidg. Bankenkommission  
Schwanengasse 12, Postfach, 3001 Bern  
Telefon 031 / 322 69 11  
Telefax 031 / 322 69 26  
E-Mail [info@ebk.admin.ch](mailto:info@ebk.admin.ch)  
Internet [www.ebk.admin.ch](http://www.ebk.admin.ch)

**Editeur**

Commission fédérale des banques  
Schwanengasse 12, case postale, 3001 Berne  
Téléphone 031 / 322 69 11  
Téléfax 031 / 322 69 26  
E-Mail [info@ebk.admin.ch](mailto:info@ebk.admin.ch)  
Internet [www.cfb.admin.ch](http://www.cfb.admin.ch)

2

**Vertrieb**

BBL/EDMZ, 3003 Bern  
Telefon 031 / 325 50 50  
Telefax 031 / 325 50 58  
E-Mail [edmoz@bbl.admin.ch](mailto:edmoz@bbl.admin.ch)  
Internet [www.admin.ch/edmoz](http://www.admin.ch/edmoz)

**Diffusion**

OFCL/EDMZ, 3003 Berne  
Téléphone 031 / 325 50 50  
Téléfax 031 / 325 50 58  
E-Mail [edmoz@bbl.admin.ch](mailto:edmoz@bbl.admin.ch)  
Internet [www.admin.ch/edmoz](http://www.admin.ch/edmoz)

**Bestellnummer**

607.141

**Numéro de commande**

607.141 12.2000 5000 2-08

# Inhaltsverzeichnis

	Seite
Verzeichnis der Abkürzungen . . . . .	6
Sorgfaltspflichten der Banken bei der Annahme und Aufbewahrung von Kundengeldern . . . . .	15
Verletzung der Sorgfalts- und Treuepflichten, Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit . . . . .	31
Beweislast im Bewilligungsverfahren, mangelnde Gewähr wegen schwerwiegender Verletzung der Treue- und Informationspflicht, sofortige Liquidation nach Nichterteilen einer Bewilligung an einen bisherigen Effekthändler . . . . .	40
Ausnahmen von der Angebotspflicht bei Übernahmen, partielles Opting out, Unzulässigkeiten von Sonderabstimmungen . . . . .	60
Internationale Amtshilfe für die Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB). . . . .	80
Amtshilfe für die kroatische Securities and Exchange Commission, Marktaufsichtsbehörde . . . . .	106
Internationale Amtshilfe für die Société de la bourse de valeurs mobilières de Bruxelles (SBVMB), Aufsichtsbehörden über Börsen und Effekthändler, Verhältnismässigkeit der Amtshilfe . . . . .	112
Internationale Amtshilfe für die Commission des Opérations de Bourse (COB), unbeteiligter Dritter, Verhältnismässigkeit der Amtshilfe . . . . .	118
Internationale Amtshilfe für das norwegische Kredittilsynet, Akten- einsichtsrecht, Marktaufsichtsbehörde, Verhältnismässigkeit, Weiterleitung an ausländische Strafverfolgungsbehörden . . . . .	125

Zitiervorschlag: EBK Bulletin 41

# Sommaire

Page

Tableau des abréviations . . . . .	6
Obligations de diligence des banques dans l'acceptation et la conservation de fonds de clients . . . . .	16
Violation des obligations de diligence et de fidélité, garantie d'une activité irréprochable . . . . .	31
Fardeau de la preuve en procédure d'autorisation, garantie d'une activité irréprochable défaillante en raison d'une violation grave des devoirs de loyauté et d'information, liquidation immédiate à la suite de la non-délivrance d'une autorisation de négociant en valeurs mobilières d'une société active avant l'entrée en vigueur de la loi . . . . .	41
Dérogation à l'obligation de présenter une offre d'acquisition, opting out partiel, inadmissibilité de votes spéciaux . . . . .	60
Entraide internationale en faveur de la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) . . . . .	81
Entraide administrative en faveur de la Securities and Exchange Commission de Croatie, autorité de surveillance des marchés . . . . .	106
Entraide administrative en faveur de la Société de la bourse de valeurs mobilières de Bruxelles (SBVMB), autorité de surveillance des marchés, proportionnalité . . . . .	112
Entraide administrative en faveur de la Commission des Opérations de Bourse (COB), tiers non impliqué, proportionnalité . . . . .	118
Entraide administrative en faveur du Kredittilsynet norvégien, droit d'accès au dossier, autorité de surveillance des marchés, proportionnalité, retransmission aux autorités étrangères de poursuite pénale . . . . .	125

Proposition pour la citation: Bulletin CFB 41

# Sommario

	Pagina
Elenco delle abbreviature . . . . .	6
Obblighi di diligenza delle banche all'accettazione custodia di denaro dei clienti . . . . .	16
Violazione degli obblighi di diligenza e di fedeltà, garanzia di un'attività irreprensibile . . . . .	32
Onere della prova nella procedura d'autorizzazione, attività irreprensibile difettosa in seguito a grave violazione dell'obbligo di lealtà e d'informazione, liquidazione immediata in seguito al rifiuto dell'autorizzazione di commerciante di valori mobiliari . . . . .	42
Deroghe all'obbligo di presentare un'offerta, opting out parziale, inammissibilità di votazioni speciali . . . . .	61
Assistenza amministrativa alla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB). . . . .	79
Assistenza amministrativa alla Securities and Exchange Commission della Croazia, autorità di sorveglianza dei mercati . . . . .	106
Assistenza amministrativa alla Société de la bourse de valeurs mobilières de Bruxelles, autorità di sorveglianza dei mercati, proporzionalità . . . . .	112
Assistenza amministrativa alla Commission des Opérations de Bourse (COB), terzo non implicato, proporzionalità . . . . .	118
Assistenza amministrativa al Kredittilsynet norvegese, diritto di visione degli atti, autorità di sorveglianza dei mercati, proporzionalità, trasmissione ad autorità penali straniere . . . . .	126
Proposta di citazione: Bolletino CFB 41	

**Verzeichnis der Abkürzungen**  
**Tableau des abréviations**  
**Elenco delle abbreviature**  
**English abbreviations**

ABV	Verordnung über die ausländischen Banken in der Schweiz vom 21. Oktober 1996 (Auslandbankenverordnung, SR 952.111) OBE/OBE/FBO
AFG	Bundesgesetz über die Anlagefonds vom 18. März 1994 (Anlagefondsgesetz, SR 951.31) LFP/LFI/IFA
AFV	Verordnung über die Anlagefonds vom 19. Oktober 1994 (SR 951.311) OFP/OFI/IFO
AFV-EBK	Verordnung der Eidgenössischen Bankenkommission über die Anlagefonds vom 27. Oktober 1994 (SR 951.311.1) OFP-CFB/OFI-CFB/IFO-SFBC
APA	Federal Act on Administrative Procedure of 20 December 1968 (Administrative Procedure Act 1968) VwVG/PA/PA
AS	Amtliche Sammlung des Bundesrechts RO/RU/RO
ATF	Arrêts du Tribunal fédéral suisse BGE/DTF/ATF
ATF	Decisions of the Federal Supreme Court BGE/ATF/DTF
BA	Federal Banking Act of 8 November 1934 (Banking Act 1934) BankG/LB/LBCR
BankG	Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen vom 8. November 1934 (Bankengesetz, SR 952.0) LB/LBCR/BA
BankV	Verordnung über die Banken und Sparkassen vom 17. Mai 1972 (Bankenverordnung, SR 952.02) OB/OBCR/BO
BBI	Bundesblatt FF/FF/FF

BEHG	Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 (Börsengesetz, SR 954.1) LBVM/LBVM/SESTA
BEHV	Verordnung über die Börsen und den Effektenhandel vom 2. Dezember 1996 (Börsenverordnung, SR 954.11) OBVM/OBVM/SESTO
BEHV-EBK	Verordnung der Eidgenössischen Bankenkommission über die Börsen und den Effektenhandel vom 25. Juni 1997 (Börsenverordnung-EBK, SR 954.193) OBVM-CFB/OBVM-CFB/SESTO-SFBC
BGE	Entscheidungen des Schweizerischen Bundesgerichts ATF/DTF/ATF
BO	Ordinance to the Federal Banking Act of 17 May 1972 (Banking Ordinance 1972) BankV/OB/OBCR
BStP	Bundesgesetz über die Bundesstrafrechtspflege vom 15. Juni 1934 (SR 312.0) PPF/PP
BtG	Beamtengesetz vom 30. Juni 1927 (SR 172.221.10) StF/OF
BZP	Bundesgesetz über den Bundeszivilprozess vom 4. Dezember 1947 (SR 273) PCF/PC
CFB	Commission fédérale des banques EBK/CFB/SFBC
CFB	Commissione federale delle banche EBK/CFB/SFBC
CP	Code pénal suisse du 21 décembre 1937 (RS 311.0) StGB/CP
CP	Codice penale svizzero del 21 dicembre 1937 (SR 311.0) StGB/CP
DTF	Decisioni del Tribunale federale svizzero BGE/ATF/ATF

EBK	Eidgenössische Bankenkommision CFB/CFB/SFBC
EBK-GebV	Verordnung über die Erhebung von Abgaben und Gebühren durch die Eidg. Bankenkommision vom 2. Dezember 1996 (SR 611.014) Oém-CFB/Oem-CFB
FBO	Ordinance on Foreign Banks in Switzerland of 21 October 1996 (Foreign Banks Ordinance 1996) ABV/OBE/OBE
FF	Federal journal BBI/FF/FF
FF	Feuille fédérale BBI/FF/FF
FF	Foglio federale BBI/FF/FF
IFA	Federal Act on Investment Funds of 18 March 1994 (Investment Fund Act 1994) AFG/LFP/LFI
IFO	Ordinance of the Federal Council on Investment Funds of 19 October 1994 (Investment Fund Ordinance 1994) AFV/OFI/OFI
IFO-SFBC	Ordinance of the Swiss Federal Banking Commission on Investment Funds of 27 October 1994 (Investment Fund Ordinance of the Banking Commission 1994) AFV-EBK/OFI-CFB/OFI-CFB
LB	Loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne du 8 novembre 1934 (Loi sur les banques, RS 952.0) BankG/LBCR/BA
LBCR	Legge federale su le banche e le casse di risparmio dell'8 novembre 1934 (Legge sulle banche, RS 952.0) BankG/LB/BA
LBVM	Legge federale sulle borse e il commercio di valori mobiliari del 24 marzo 1995 (Legge sulle borse, RS 954.1) BEHG/LBVM/SESTA

LBVM	Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières du 24 mars 1995 (Loi sur les bourses, RS 954.1) BEHG/LBVM/SESTA
LFI	Legge federale sui fondi d'investimento del 18 marzo 1994 (RS 951.31) AFG/LFP/IFA
LFP	Loi fédérale sur les fonds de placement du 18 mars 1994 (RS 951.31) AFG/LFI/IFA
OB	Ordonnance sur les banques et les caisses d'épargne du 17 mai 1972 (Ordonnance sur les banques, RS 952.02) BankV/OBCR/BO
OBCR	Ordinanza su le banche e le casse di risparmio del 17 maggio 1972 (Ordinanza sulle banche, RS 952.02) BankV/OB/BO
OBE	Ordinanza concernente le banche estere in Svizzera del 21 ottobre 1996 (Ordinanza sulle banche estere, RS 952.111) ABV/OBE/FBO
OBE	Ordonnance concernant les banques étrangères en Suisse du 21 octobre 1996 (Ordonnance sur les banques étrangères, RS 952.111) ABV/OBE/FBO
OBVM	Ordinanza sulle borse e il commercio di valori mobiliari del 2 dicembre 1996 (Ordinanza sulle borse, RS 954.11) BEHV/OBVM/SESTO
OBVM	Ordonnance sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières du 2 décembre 1996 (Ordonnance sur les bourses, RS 954.11) BEHV/OBVM/SESTO
OBVM-CFB	Ordinanza della Commissione federale delle banche sulle borse e il commercio di valori mobiliari del 25 giugno 1997 (Ordinanza sulle borse della CFB, RS 954.193) BEHV-EBK/OBVM-CFB/SESTO-SFBC

OBVM-CFB	Ordonnance de la Commission fédérale des banques sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières du 25 juin 1997 (Ordonnance sur les bourses de la CFB, RS 954.193) BEHV-EBK/OBVM-CFB/SESTO-SFBC
Oem-CFB	Ordinanza sulla riscossione di tasse e emolumenti da parte della Commissione federale delle banche del 2 dicembre 1996 (RS 611.014) EBK-GebV/Oém-CFB
Oém-CFB	Ordonnance réglant la perception de taxes et d'emoluments par la Commission fédérale des banques du 2 décembre 1996 (RS 611.014) EBK-GebV/Oem-CFB
OF	Ordinamento dei funzionari del 30 giugno 1927 (RS 172.221.10) BtG/StF
OFI	Ordinanza sui fondi d'investimento del 19 ottobre 1994 (RS 951.311) AFV/OFI/IFO
OFI-CFB	Ordinanza della Commissione federale delle banche sui fondi d'investimento del 27 ottobre 1994 (RS 951.311.1) AFV-EBK/OFI-CFB/IFO-SFBC
OFP	Ordonnance sur les fonds de placement du 19 octobre 1994 (RS 951.311) AFV/OFI/IFO
OFP-CFB	Ordonnance de la Commission fédérale des banques sur les fonds de placement du 27 octobre 1994 (RS 951.311.1) AFV-EBK/OFI-CFB/IFO-SFBC
OG	Bundesgesetz über die Organisation der Bundesrechtspflege vom 16. Dezember 1943 (Bundesrechtspflegegesetz, SR 173.110) OJ/OG
OG	Legge federale sull'organizzazione giudiziaria del 16 dicembre 1943 (Organizzazione giudiziaria, RS 173.110) OG/OJ

OJ	Loi fédérale d'organisation judiciaire du 16 décembre 1943 (Organisation judiciaire, RS 173.110) OG/OG
PA	Legge federale sulla procedura amministrativa del 20 dicembre 1968 (RS 172.021) VwVG/PA/APA
PA	Loi fédérale sur la procédure administrative du 20 décembre 1968 (RS 172.021) VwVG/PA/APA
PC	Legge di procedura civile federale del 4 dicembre 1947 (RS 273) BZP/PCF
PCF	Loi fédérale de procédure civile fédérale du 4 décembre 1947 (RS 273) BZP/PA
PP	Legge federale sulla procedura penale del 15 giugno 1934 (RS 312.0) BStP/PPF
PPF	Loi fédérale sur la procédure pénale du 15 juin 1934 (RS 312.0) BStP/PP
R-CFB	Regolamento della Commissione federale delle banche del 20 novembre 1997 (RS 952.721) R-EBK/R-CFB
R-CFB	Règlement de la Commission fédérale des banques du 20 novembre 1997 (RS 952.721) R-EBK/R-CFB
R-EBK	Reglement über die Eidgenössische Bankenkommision vom 20. November 1997 (SR 952.721) R-CFB/R-CFB
RO	Official chronological collection of the federal legislation AS/RO/RU
RO	Recueil officiel des lois fédérales AS/RU/RO

RS	Raccolta sistematica del diritto federale SR/RS/RS
RS	Recueil systématique du droit fédéral SR/RS/RS
RS	Systematic collection of the federal legislation SR/RS/RS
RU	Raccolta ufficiale delle leggi federali AS/RO/RO
SESTA	Federal Act on Securities Exchanges and Securities Trading of 24 March 1995 (Securities Act 1995) BEHG/LBVM/LBVM
SESTO	Ordinance of the Federal Council to the Federal Act on Securities Exchanges and Securities Trading of 2 December 1996 (Securities Ordinance 1996) BEHV/OBVM/OBVM
SESTO-SFBC	Ordinance of the Swiss Federal Banking Commission to the Federal Act on Securities Exchanges and Securities Trading of 25 June 1997 (Securities Ordinance of the Banking Commission 1997) BEHV-EBK/OBVM-CFB/OBVM-CFB
SFBC	Swiss Federal Banking Commission EBK/CFB/CFB
SR	Systematische Sammlung des Bundesrechts RS/RS/RS
StF	Loi fédérale sur le statut des fonctionnaires du 30 juin 1927 (RS 172.221.10) BtG/OF
StGB	Schweizerisches Strafgesetzbuch vom 21. Dezember 1937 (SR 311.0) CP/CP
VG	Bundesgesetz über die Verantwortlichkeit des Bundes sowie seiner Behördenmitglieder und Beamten vom 14. März 1958 (Verantwortlichkeitsgesetz, SR 170.32)

VStrR	Bundesgesetz über das Verwaltungsstrafrecht vom 22. März 1974 (SR 313.0)
VwOG	Bundesgesetz über die Organisation und die Geschäftsführung des Bundesrates und der Bundesverwaltung vom 19. September 1978 (SR 172.010)
VwVG	Bundesgesetz über das Verwaltungsverfahren vom 20. Dezember 1968 (SR 172.021) PA/PA/APA

## **Verfügung der Eidg. Bankenkommission vom 30. August 2000 i. S. «Abacha-Gelder» bei der Bank X**

**Art. 3 Abs. 2 Bst. a und c BankG, Art. 3 ff. GwG, Art. 305<sup>bis</sup> und Art. 305<sup>ter</sup> StGB, EBK-RS 91/3 bzw. EBK-RS 98/1, Vereinbarung über die Standesregeln zur Sorgfaltspflicht der Banken (VSB); Sorgfaltspflichten der Banken bei der Annahme und Aufbewahrung von Kundengeldern.**

1. *Bei Aufnahme und Aufbewahrung von Kundengeldern haben die Banken im Wesentlichen folgende Sorgfaltspflichten zu beachten (Erw. D):*
  - *Verbot der Annahme und Aufbewahrung von aus Verbrechen stammenden Vermögenswerten einschliesslich Korruptionsgeldern*
  - *Organisationspflichten*
  - *Identifizierung des Vertragspartners*
  - *Feststellung der wirtschaftlich Berechtigten*
  - *Abklärung ungewöhnlicher Geschäftsbeziehungen oder Transaktionen*
  - *Meldepflicht*
  - *Kontrolliertes Weiterführen oder Abbruch der Geschäftsbeziehung*
  - *Sperre verdächtiger Vermögenswerte*
2. *Geschäftsbeziehungen mit Kunden aus Staaten, wo sich ein bedeutender staatlicher Einfluss auf die Wirtschaftstätigkeit mit einer weit verbreiteten Korruption und mit einer systematischen Missachtung fundamentaler Menschenrechte und politischen Gewaltakten verbindet, erfordern dann besondere Aufmerksamkeit und eingehende Abklärungen, wenn Privatkunden Vermögenswerte in bedeutender Höhe anlegen wollen (Erw. E. b).*
3. *Anordnung einer ausserordentlichen Revision, um ein abschliessendes Urteil über die Zweckmässigkeit und Effizienz der von der Bank getroffenen Massnahmen bilden zu können (Erw. H).*

**Art. 3 al. 2 let. a et c LB, art. 305<sup>bis</sup> et art. 305<sup>ter</sup> CPS, Circ.-CFB 91/3 et Circ.-CFB 98/1, Convention relative à l'obligation de diligence des banques (CDB); Obligations de diligence des banques dans l'acceptation et la conservation de fonds de clients.**

1. *Lors de l'acceptation et de la conservation de fonds, les banques doivent observer essentiellement les devoirs de diligence suivants (consid. D):*
  - *Interdiction d'accepter ou de conserver des fonds d'origine criminelle, y compris ceux liés à la corruption*
  - *Obligations liées à l'organisation interne*
  - *Identification du cocontractant*
  - *Détermination de l'ayant droit économique*
  - *Clarification des relations d'affaires ou transactions inhabituelles*
  - *Obligation de communiquer*
  - *Poursuites des relations d'affaires sous contrôle ou rupture des relations*
  - *Blocage des valeurs patrimoniales suspectes*
2. *Les relations d'affaires avec des clients provenant d'Etats dans lesquels l'Etat exerce une influence considérable sur l'activité économique par l'usage organisé de la corruption et la violation systématique des droits de l'homme et par des exactions politiques, nécessitent une attention particulière et des clarifications détaillées lorsque des clients privés veulent déposer des valeurs patrimoniales d'un montant considérable (consid. E.b).*
3. *Une révision extraordinaire est ordonnée afin de pouvoir porter un jugement définitif sur l'utilité et l'efficacité des mesures prises par la banque (consid. H).*

**Art. 3 cpv. 2 lett. a e c LBCR, art. 3 seg. LRD, art. 305<sup>bis</sup> e art. 305<sup>ter</sup> CP, CFB-Circ. 91/3 risp. CFB-Circ. 98/1, Convenzione relativa all'obbligo di diligenza delle banche (CDB 98); obblighi di diligenza delle banche all'accettazione custodia di denaro dei clienti.**

1. *All'accettazione e custodia di denaro di clienti, le banche devono osservare i seguenti obblighi di diligenza (cons. D):*

- *Divieto di accettazione e di custodia di beni provenienti da crimini, inclusa la corruzione;*
  - *Obbligo d'organizzazione*
  - *Identificazione della controparte*
  - *Accertamento del beneficiario economico*
  - *Chiarimento di relazioni d'affari o transazioni inusuali*
  - *Obbligo di comunicazione*
  - *Mantenimento sotto particolare controllo o interruzione della relazione d'affari*
  - *Blocco di beni sospetti*
2. *Le relazioni d'affari con clienti provenienti da Paesi in cui un'importante influenza statale sulle attività economiche si lega ad una estesa corruzione e ad una violazione sistematica dei diritti umani fondamentali, nonché ad atti di violenza politica, necessitano un'attenzione particolare ed un'analisi approfondita, qualora dei clienti privati intendano depositare montanti elevati (cons. E.b).*
  3. *Una revisione straordinaria è decisa al fine di formulare un giudizio definitivo sull'idoneità e l'efficienza delle misure prese dalla banca (cons. H).*

### **Sachverhalt (Zusammenfassung):**

Die Bank X eröffnete am 12. September 1995 das Nummernkonto A, dessen Inhaber, Kunde A, ein Sohn des ehemaligen nigerianischen Präsidenten Sani Abacha ist. Der Namensbestandteil «Abacha» erschien nicht im Namen des Sohnes. Für den Bruder des Kunden A, Kunde B, wurde kein Konto eröffnet, da dieser seinen Pass im Hotel vergessen hatte. Die Kunden A und B wurden vom Kunden C als dessen Patenkinder und Söhne sehr reicher Nigerianer eingeführt. Kunde C, seit ca. 30 Jahren Kunde der Bank, ist ein bedeutender Akteur im Getreide- und Erdölhandel in Nigeria und anderen afrikanischen Ländern. Nach der Herkunft der Mittel befragt, erklärten der Kunde A und sein Bruder, die Gelder würden aus Erträgen und Kommissionen

von Commodities-Geschäften und aus Beteiligungen an Industriegesellschaften stammen. Die ersten eingehenden Beträge würden ca. 5–10 Mio. US\$ betragen, jedoch seien weitere Eingänge bis zu einem Gegenwert von 100 Mio. US\$ möglich. Erste Beträge wurden im Januar 1996 überwiesen. Die letzte Überweisung fand im April 1998 statt. Die Überweisungen kamen von Banken aus London, New York, Zürich, Genf, Jersey, Salzburg und Innsbruck. Geldausgänge gab es keine.

Der Eingang grosser Beträge, die politische Situation in Nigeria sowie der Tod von Kunde B bewogen den verantwortlichen Kundenberater, weitere Informationen zu verlangen. In der Folge gelang es jedoch nicht, auf die offenen Fragen eine Antwort zu bekommen. Die Bank stand mit dem Kunden A letztmals im September 1998 in Kontakt. Im März 1999 wurde seitens der Bank festgestellt, dass der Kunde A nicht mehr erreicht werden konnte. In einer Aktennotiz vom 11. März 1999 wurde erstmals die Frage aufgeworfen, ob es sich nicht um einen sogenannten «PEP-Kunden» (PEP = politically exposed person) handeln könnte. Zu diesem Zeitpunkt war auch eine allgemeine Umfrage der Geschäftsleitung betreffend PEP im Gange. Ein Berater für afrikanische Kundschaft stellte am 22. März 1999 fest, dass der Kunde A wahrscheinlich Sani Abacha's Sohn sei.

Am 25. Mai 1999 entschied das zu diesem Zeitpunkt u. a. für die afrikanische Kundschaft verantwortliche Mitglied der Geschäftsleitung, die Geschäftsbeziehung zu schliessen. Vorgängig sollte aber mit dem Kunden Kontakt aufgenommen werden. Am 10. Juni 1999 bestätigte der Kunde C anlässlich eines Treffens mit der Bank, dass der Kunde A ein Sohn des verstorbenen nigerianischen Präsidenten Sani Abacha ist und dass er der Bank die wahren Familienverhältnisse verschwiegen hatte. Am 14. Oktober 1999 erfuhr die Bank über eine Nachrichtenagentur von der vorsorglichen Kontosperrung des Bundesamtes für Polizeiwesen (BAP). Daraufhin ordnete die Bank eine interne Sperre des Kontos an. Am 19. Oktober 1999 wurde Meldung an die Geld-

wäscherei-Meldestelle erstattet und die EBK orientiert. Per Ende 1999 betrug der Kontostand US\$ 214,7 Mio.

Die EBK stellt fest, dass die Bank X bei der betreffenden Kontobeziehung nicht die nötige Sorgfalt hat walten lassen und die Pflicht, bei einer ungewöhnlichen Geschäftsbeziehung die wirtschaftlichen Hintergründe abzuklären, verletzt hat. Zusätzlich zur förmlichen Rüge ordnet die EBK zudem eine ausserordentliche Revision durch die bankengesetzliche Revisionsstelle der Bank X über die praktische Umsetzung und die Zweckmässigkeit der eingeleiteten Massnahmen an.

### **Aus den Erwägungen:**

#### *C. Rechtsgrundlagen der Sorgfaltspflicht der Bank bei der Annahme und Aufbewahrung von Kundengeldern*

Der Betrieb einer Bank bedarf nach Art. 3 des Bankengesetzes (BankG; SR 952.0) einer Bewilligung der Bankenkommission. Art. 3 Abs. 2 BankG umschreibt die dauernd einzuhaltenden Bewilligungsvoraussetzungen zum Geschäftsbetrieb als Bank. Zu den dauernd einzuhaltenden Bewilligungsvoraussetzungen gehören unter anderem, dass die Bank über eine ihrer Geschäftstätigkeit entsprechende Verwaltungsorganisation verfügt und dass die mit der Verwaltung und Geschäftsführung der Bank betrauten Personen einen guten Ruf geniessen und Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten (Art. 3 Abs. 2 Bst. a und c BankG, «Gewährartikel»). Die Gewährsträger müssen fachlich kompetent sein und sich im Geschäftsverkehr korrekt verhalten. Unter korrektem Verhalten ist in erster Linie die Beachtung der Rechtsordnung, das heisst der Gesetze und Verordnungen, der Vorschriften und der Praxis der Aufsichtsbehörde, der Standesregeln und der internen Richtlinien zu verstehen. Was für die einzelnen Gewährsträger gilt, hat selbstverständlich auch für die Bank als Unternehmung

seine Gültigkeit, d.h. die Bank muss als Unternehmung die Bewilligungsvoraussetzung der einwandfreien Geschäftstätigkeit ebenfalls erfüllen.

Bei der Entgegennahme von Geldern haben die Banken verschiedene Sorgfaltspflichten zu beachten (vgl. nachfolgend D.). Diese Pflichten hat die EBK seit Ende der 70er Jahre einzelfallweise gestützt auf den «Gewährsartikel» des Bankengesetzes entwickelt. Zum Teil sind die Sorgfaltspflichten nun in verschiedenen Regelwerken verankert. Den Rahmenerlass bildet das Bundesgesetz zur Bekämpfung der Geldwäscherei im Finanzsektor vom 10. Oktober 1997 (GwG; SR 955.0), welches am 1. April 1998 in Kraft getreten ist. Zu beachten sind weiter die Bestimmungen der Artikel 305<sup>bis</sup> und 305<sup>ter</sup> des Strafgesetzbuches über Geldwäscherei und die mangelnde Sorgfalt bei Finanzgeschäften sowie das Melderecht (StGB; SR 311.0), welche seit dem 1. August 1990 respektive 1. August 1994 in Kraft sind. Weiter sind diese Pflichten durch die EBK in Einzelfällen und in Rundschreiben konkretisiert worden. Zu erwähnen sind insbesondere die «Geldwäschereirichtlinien» der EBK (EBK-RS 91/3 publiziert bei Thévenoz/Zulauf, Bank- und Finanzmarktrecht BF 1997/31-10, welches im März 1998 durch das heute noch verbindliche EBK-RS 98/1 ersetzt worden ist). Die Identifizierung von Bankkunden ist schliesslich seit 1977 durch die Banken selbst in der seither mehrfach überarbeiteten «Sorgfaltspflichtvereinbarung» (VSB) geregelt worden, wobei die heute gültige Fassung vom Januar 1998 stammt.

#### *D. Die Sorgfaltspflichten der Banken bei der Annahme und Aufbewahrung von Kundengeldern*

Im Einzelnen haben die Banken bei der Annahme und der Aufbewahrung von Kundengeldern zum Schutze des Vertrauens des Publikums und der in- und ausländischen Öffentlichkeit in ein korrektes Banken-

system («Vertrauens- oder Rufschutz», vgl. Zulauf, Gläubigerschutz und Vertrauensschutz – zur Sorgfaltspflicht der Bank im öffentlichen Recht der Schweiz, ZSR, II. Halbband, 1994, Rz 19 ff. und 234 ff.) im Wesentlichen die folgenden Sorgfaltspflichten zu beachten:

a) *Verbot der Annahme und Aufbewahrung von aus Verbrechen stammenden Vermögenswerten einschliesslich Korruptionsgeldern*

Organe oder Angestellte der Finanzintermediäre machen sich der Geldwäscherei strafbar, wenn sie Vermögenswerte annehmen, aufbewahren, anlegen oder übertragen helfen, von denen sie wissen oder annehmen müssen, dass sie aus einem Verbrechen herrühren (Art. 305<sup>bis</sup> StGB). Die fahrlässige Annahme von Vermögenswerten verbrecherischer Herkunft ist nicht strafbar, kann aber der von Art. 3 Abs. 2 Bst. c BankG geforderten einwandfreien Geschäftstätigkeit zuwiderlaufen (Rz 8 EBK-RS 98/1). Die Banken dürfen auch keine Gelder entgegennehmen, von denen sie wissen oder annehmen müssen, dass sie aus Korruption oder aus dem Missbrauch öffentlicher Vermögenswerte stammen. Deshalb haben sie mit besonderer Aufmerksamkeit zu prüfen, ob sie direkt oder indirekt mit Personen mit bedeutenden öffentlichen Funktionen für einen ausländischen Staat oder mit Personen und Gesellschaften, welche solchen Funktionsträgern erkennbar nahestehen, Geschäftsbeziehungen aufnehmen und von diesen Personen Gelder annehmen und aufbewahren wollen (EBK-RS 98/1, Rz 9). Vor Erlass der Geldwäschereirichtlinien äusserte die EBK diese Ansicht, gestützt auf den Gewährsartikel des Bankengesetzes, bereits in ihren Jahresberichten 1993 (S. 32 f.) und 1997 (S. 20 f.). Die vorsätzliche Annahme von aus Korruption stammenden Geldern ausländischer Amtsinhaber ist erst seit dem 1. Mai 2000 zweifelsfrei als Geldwäscherei strafbar, da erst seit diesem Zeitpunkt die Bestechung fremder Amtsträger nach schweizerischem Recht als Verbrechen gilt und damit als Vortat zur Geldwäscherei in Frage kommt (Art. 322<sup>septies</sup> StGB, AS 2000 1123, vgl. BBl 1999 5546 f. m.w.H.). Eine Bank ist nur dann in der Lage, aus Verbrechen stammende Vermögenswerte zu erkennen, wenn

sie den nachfolgend dargestellten Abklärungs- und Organisationspflichten nachkommt.

*b) Organisationspflichten*

Die Banken sind seit dem 1. Mai 1992 verpflichtet, interne Weisungen zur Geldwäscherei zu erlassen (Rz 11 EBK-RS 91/3). Sie müssen ihr Personal schulen (a.a.O. Rz 12) und eine Geldwäscherei-Fachstelle bezeichnen, welche die internen Weisungen vollziehen und die Linienverantwortlichen in Geldwäschereifragen beraten soll (a.a.O. Rz 13). Hinsichtlich Personen mit bedeutenden öffentlichen Funktionen für einen ausländischen Staat verlangte die EBK erstmals in ihrem Jahresbericht 1987 (S. 29 f.) und seit dem 1. Juli 1998 ausdrücklich in den Geldwäschereirichtlinien, dass interne Weisungen die Geschäftspolitik in dieser Hinsicht festlegen. Zudem müssen die Weisungen festhalten, dass solche Geschäftsbeziehungen nur eingegangen werden dürfen, wenn die Geschäftsleitung oder Mitglieder derselben zustimmen. Die Geschäftsleitung muss solche Kundenbeziehungen regelmässig überprüfen (EBK-RS 98/1, Rz 15).

*c) Identifizierung des Vertragspartners*

Die Banken müssen ihre Kunden kennen («know your customer»). Sie haben deshalb ihre Vertragspartner bei der Aufnahme von Geschäftsbeziehungen aufgrund eines beweiskräftigen Dokumentes zu identifizieren (Art. 3 Abs. 1 GwG). Die Sorgfaltspflichtvereinbarung der Banken (VSB) regelt einlässlich, wie und wann eine Bank die Identität eines Vertragspartners festzustellen hat (Rz 9–21). Die Verletzung der Identifizierungsregeln wird von der Aufsichtskommission VSB geahndet und ist mit einer Konventionalstrafe von bis zu CHF 10 Mio. bedroht.

*d) Feststellung der wirtschaftlich Berechtigten*

Ist die Vertragspartei mit der wirtschaftlich berechtigten Person nicht identisch oder bestehen daran Zweifel, haben die Banken vom Ver-

tragspartner eine schriftliche Erklärung darüber einzuholen, wer die wirtschaftlich berechtigte Person ist (Art. 4 Abs. 1 GwG). Eine Verletzung dieser Pflicht wird von der VSB sanktioniert und kann überdies nach Art. 305<sup>ter</sup> StGB strafbar sein.

*e) Abklärung ungewöhnlicher Geschäftsbeziehungen oder Transaktionen*

Die Banken müssen die wirtschaftlichen Hintergründe und den Zweck einer Transaktion oder einer Geschäftsbeziehung abklären, wenn sie ungewöhnlich erscheint und ihre Rechtmässigkeit nicht erkennbar ist oder wenn Anhaltspunkte vorliegen, dass Vermögenswerte aus einem Verbrechen herrühren oder der Verfügungsmacht einer kriminellen Organisation unterliegen (Art. 6 GwG; Rz 11 EBK-RS 98/1). Der Grundsatz der Abklärungspflicht ungewöhnlicher Geschäftsbeziehungen oder Transaktionen entstammt einer langjährigen, vom Bundesgericht geschützten (vgl. insbesondere BGE 111 Ib 126) Praxis der EBK, welche diese unter dem Gewährsartikel entwickelt hat.

*f) Meldepflicht*

Weiss eine Bank nach durchgeführten Abklärungen oder hat sie begründeten Verdacht, dass die Vermögenswerte im Zusammenhang mit einer strafbaren Handlung nach Art. 305<sup>bis</sup> StGB stehen, dass die Vermögenswerte aus einem Verbrechen herrühren oder der Verfügungsmacht einer kriminellen Organisation unterliegen (Art. 260<sup>ter</sup> Ziff. 1 StGB), muss sie der Meldestelle für Geldwäscherei unverzüglich Meldung erstatten (Art. 9 Abs. 1 GwG; Rz 26 EBK-RS 98/1).

*g) Kontrolliertes Weiterführen oder Abbruch der Geschäftsbeziehung*

Führt eine Bank eine Geschäftsbeziehung trotz Zweifel, aber ohne einen begründeten Verdacht und ohne die zuständigen Behörden zu informieren weiter, hat sie den Verlauf der Geschäftsbeziehung zu überwachen. Hat eine Bank Zweifel, aber keinen begründeten Verdacht auf Geldwäscherei und bricht sie deswegen die Geschäftsbezie-

hung ab, ohne die zuständigen Behörden zu informieren, darf sie den Rückzug der Vermögenswerte nur in einer Form gestatten, welche den kantonalen Strafverfolgungsbehörden es nötigenfalls erlaubt, die Spur weiter zu verfolgen («paper trail»). Sie darf nicht in bedeutendem Umfang Geld bar auszahlen oder Titel und Edelmetalle physisch herausgeben. Diese Pflichten gelten auch, wenn sie einen Fall von Korruption oder Missbrauch öffentlicher Vermögenswerte vermutet. Die Bank soll die Geschäftsbeziehung nicht abrechnen oder den Abzug grösserer Beträge nicht zulassen, wenn konkrete Anzeichen bestehen, dass behördliche Sicherstellungsmassnahmen unmittelbar bevorstehen (Rz 28–30 EBK-RS 98/1).

*h) Sperre verdächtiger Vermögenswerte*

Eine Bank, die aufgrund von Art. 9 Abs. 1 GwG oder des Melderechtes von Art. 305<sup>ter</sup> Abs. 2 StGB eine Meldung an die kantonalen Strafverfolgungsbehörden oder an die Meldestelle für Geldwäscherei erstattet hat, muss die gemeldeten Vermögenswerte unverzüglich sperren (Art. 10 Abs. 1 GwG; Rz 31 EBK-RS 31).

*E. Einhaltung der Sorgfaltspflichten durch die Bank X*

Es gilt im Folgenden zu prüfen, ob die Bank X im Zusammenhang mit der Kontobeziehung «A» und bei ihren internen Organisationsmassnahmen die dargestellten Sorgfaltspflichten erfüllt hat.

*a) Kundenidentifizierung*

Bei Aufnahme der Kontobeziehung «A» hat der zuständige Kundenberater die Personalien des Kunden A aufgenommen, eine Passkopie angefertigt und ihn somit korrekt identifiziert. Der Kunde B dagegen konnte nicht vorschriftsgemäss identifiziert werden, da dieser seinen Pass im Hotel vergessen hatte. Zwar wurde die Kontonummer im Cif-System reserviert. Da der Kunde B seinen Pass jedoch auch zu einem

späteren Zeitpunkt nicht wie vorgesehen vorlegte, wurde das Konto «B» zu Recht nicht eröffnet.

*b) Feststellung der wirtschaftlich Berechtigten und Abklärung ungewöhnlicher Geschäftsbeziehungen*

Von Kunde A und B liess der zuständige Kundenberater ein Formular A unterzeichnen, worin diese erklärten, an den eingebrachten Vermögenswerten selber wirtschaftlich berechtigt zu sein. Zweifel an der Richtigkeit dieser Angaben kamen beim Kundenberater offenbar nicht auf. Es fragt sich jedoch, ob er angesichts der Umstände nicht hätte Zweifel an der Richtigkeit der Angaben haben müssen und weitere Abklärungen tätigen sollen. Das Alter der beiden Kunden (Kunde A war zum Zeitpunkt der Kontoeröffnung 29-jährig, Kunde B 30-jährig), das Herkunftsland Nigeria sowie die Höhe der angekündigten Vermögenswerte (US\$ 100 Mio.) waren nämlich durchaus geeignet, ernsthafte Zweifel an der Richtigkeit der Erklärung zu erzeugen. Randziffer 18 der zum Zeitpunkt der Kontoeröffnung geltenden VSB vom 1. Juli 1992 hält fest, dass bei der Feststellung der Identität des wirtschaftlich Berechtigten die nach den Umständen zumutbare Sorgfalt anzuwenden ist. Die Bank darf von der Vermutung ausgehen, dass der Vertragspartner mit dem wirtschaftlich Berechtigten identisch ist. Die Vermutung wird jedoch zerstört, wenn ungewöhnliche Feststellungen gemacht werden. Zweifel sind insbesondere angebracht, wenn der Kontakt mit dem Kunden aussergewöhnliche Feststellungen ergibt (Ziffer 18 Abs. 2 der Ausführungsbestimmungen). Randziffer 21 hält fest, dass, wenn ernsthafte Zweifel an der Richtigkeit der schriftlichen Erklärung des Vertragspartners bestehen bleiben und diese nicht durch weitere Abklärungen ausgeräumt werden, die Bank die Aufnahme der Geschäftsbeziehung oder die Ausführung des Geschäfts ablehnt. Ob die kritiklose Haltung des Kundenberaters gegenüber der Erklärung von Kunde A und das Unterlassen von weiteren Abklärungen bereits nach der Sorgfaltspflichtvereinbarung eine Verletzung darstellt, ist in erster Linie von der mit der Einhaltung der Sorgfalt-

pfllichtvereinbarung betrauten Aufsichtskommission zu beurteilen. Die EBK wird bei der Aufsichtskommission eine entsprechende Anzeige einreichen.

Das Unterlassen von eingehenderen Abklärungen bei der Kontoeröffnung über die Kunden A und B und deren geschäftliche Aktivitäten ist indes bereits aus aufsichtsrechtlicher Sicht zu beanstanden. Der Kundenberater fragte die Kunden zwar nach der Herkunft der Gelder. Die Angaben der Kunden, die Gelder seien Erträge und Kommissionen aus Commodities-Geschäften und aus Beteiligungen an Industriegesellschaften, hat er jedoch nicht hinterfragt. Er hat sie ohne weiteres akzeptiert und keine beweiskräftigen Dokumente wie Geschäftsberichte, Verträge, Handelsregisterauszüge oder dergleichen von den Kunden verlangt. Das jugendliche Alter und das Herkunftsland der Kunden in Verbindung mit dem ungewöhnlich hohen Betrag der angekündigten Vermögenswerte wären indes Grund für eingehendere Abklärungen über die Kunden und deren geschäftliche Aktivitäten gewesen. Zwar rief das Herkunftsland Nigeria beim Kundenbetreuer gewisse Zweifel hervor, da er wusste, dass Korruption in Nigeria ein weit verbreitetes Phänomen ist. Der Tatsache, dass Nigeria aber auch ein Land mit vielen Bodenschätzen, insbesondere reichen Erdölvorkommen, ist, mass er jedoch höheres Gewicht bei. Es erschien ihm möglich, dass aus den angeblichen Geschäften der beiden Brüder ansehnliche Gewinne anfallen konnten. In dieser Annahme sah er sich nicht zuletzt deshalb auch bestärkt, weil ihm die Grösse der Konten von Kunde C ungefähr bekannt war. Beruhigend war für ihn schliesslich die Tatsache, dass die Brüder A und B durch den langjährigen Kunden C eingeführt worden waren, der seinem Vorgesetzten und seinem Kollegen bestens bekannt war. Da er die Kunden A und B der Kundengruppe C zuordnete, nahm er an, dass an der Herkunft der Gelder grundsätzlich nichts zu beanstanden sei. Das übergrosse – und, wie sich später zeigte, nicht gerechtfertigte – Vertrauen in Kunde C hielt den Kundenberater und seine Vorgesetzten davon ab, eigene und

unabhängige Abklärungen über die Kunden und deren Aktivitäten durchzuführen.

Geschäftsbeziehungen mit Kunden aus Staaten, wo sich ein bedeutender staatlicher Einfluss auf die Wirtschaftstätigkeit mit einer weit verbreiteten Korruption und mit einer systematischen Missachtung fundamentaler Menschenrechte und politischen Gewaltakten verbindet, erfordern indes dann besondere Aufmerksamkeit und eingehende Abklärungen, wenn Privatkunden Vermögenswerte in bedeutender Höhe anlegen wollen. Dies traf im vorliegenden Fall zu. Diese Abklärungen sind vor Eröffnung eines Kontos/Depots zu tätigen, damit eine Kundenbeziehung nötigenfalls rechtzeitig abgelehnt werden kann. Es ist erfahrungsgemäss leichter, eine Kundenbeziehung abzulehnen, als eine einmal eröffnete Beziehung abzubrechen. Wie gerade der vorliegende Fall gezeigt hat, kann es für eine Bank sehr schwierig sein, mit dem Kunden während der Dauer einer Geschäftsbeziehung in Kontakt zu treten, zumal wenn dieser banklagernde Korrespondenz gewählt hat. Es genügt deshalb nicht, Abklärungen auf später zu verschieben, beispielsweise den Eingang grösserer Beträge abzuwarten.

Anlass für eingehende, selbständige und unabhängige Abklärungen über den Kunden A und seine Aktivitäten gab es aber auch im späteren Verlauf der Geschäftsbeziehung. So unterliess die Bank insbesondere auch dann solche Abklärungen, als im Jahre 1996 – wider die Erwartungen des Kundenberaters – grössere Beträge auf das Konto «A» überwiesen wurden (11 Überweisungen im Gesamtbetrag von US\$ 95 Mio. und DM 15 Mio.). Immerhin erkundigte sich der Kundenberater in dieser Zeit beim Rechtsdienst nach dem Vorliegen spezieller, Nigeria betreffender interner Weisungen. Zudem teilte er dem Kunden telefonisch am 10. Juni 1996 mit, dass die «verschiedenen grossen Eingänge einer nochmaligen genauesten Abklärung bedürfen (Herkunft, Eigentümer und Nutzniesser sowie Todesfall Bruder)». Der Kunden-

berater gab sich aber mit der von Kunde A angekündigten Reise nach Zürich zufrieden, bei der dieser alle offenen Fragen beantworten wollte.

Bezeichnenderweise zog zudem die Bank Erkundigungen über die Brüder A und B wiederum (nur bei Kunde C ein, der die Kunden A und B eingeführt hatte. Die am 18. Juni 1996 bei Kunde C erhaltenen Informationen wurden handschriftlich auf der Aktennotiz vom 17. Mai 1996 festgehalten («Der Vater der beiden Kontoinhaber ist ein sehr einflussreicher [Persönlichkeit] Mann in Nigeria. Sein Reichtum kommt aus diversen Geschäftstätigkeiten [Handel mit: Zucker, Seide, Metallen usw. ...] Der Grund der Eingänge liegt darin, dass USA erwägt, alle Konti einzufrieren.») In der Aktennotiz wurde ferner festgehalten, dass das Geld von der Bank Y käme und der Kunde B tödlich verunglückt sei. Neu an diesen Informationen war, dass die USA offenbar erwogen, Embargomassnahmen gegen Nigeria zu ergreifen und Kapital von amerikanischen Banken abgezogen wurde. Diese Information allein wäre jedoch ebenfalls Anlass gewesen, vertiefte Abklärungen zu treffen. Es drängt sich im Zusammenhang mit dem Gespräch mit Kunde C vom 18. Juni 1996 die Frage auf, weshalb die Bank von Kunde C nicht nähere Angaben zur Identität des Vaters des Kunden verlangt hat und sich mit dem Hinweis, der Vater sei ein sehr einflussreicher Mann in Nigeria, zufrieden gegeben hat.

Selbst als der Sektorleiter anfangs 1998 konstatierte, dass die überwiesenen Gelder doppelt so hoch wie die angekündigten Gelder waren, wurde nicht energisch versucht, zuverlässige Angaben über die Brüder A und B und ihre Aktivitäten einzuholen. Stattdessen begnügte man sich, mit dem Kunden Kontakt aufzunehmen. Auch wenn die Bank aus Sicherheits-, Ressourcen- (knapper Personalbestand) und Kostengründen eine Reise nach Nigeria verwarf, bestanden für eine Bank wie die Bank X durchaus Mittel und Wege, nähere Informationen über die Brüder A und B und deren Aktivitäten einzuholen.

Der Einwand, die Gelder seien von renommierten in- und ausländischen Banken überwiesen worden, ist dabei unbehelflich. Dass die Gelder von renommierten Banken überwiesen wurden, stellt für sich allein noch keinen ausreichenden Grund für die Annahme einer nicht-kriminellen Herkunft der Vermögenswerte dar. Wie die Nachforschungen der EBK zeigten, stammen die Überweisungen teilweise von Drittpersonen. Es kann also nicht vorausgesetzt werden, dass die begünstigten Kunden bereits Kunden der überweisenden Bank waren und von dieser eingehend geprüft worden wären. Abgesehen davon entbindet eine Geschäftsbeziehung eines Kunden mit einer Drittbank die Bank nicht von eigenen Abklärungen.

Es ist somit festzustellen, dass die Bank X bei der Kundenbeziehung «A» nicht die nötige Sorgfalt walten lassen und die Pflicht, bei einer ungewöhnlichen Geschäftsbeziehung die wirtschaftlichen Hintergründe abzuklären, verletzt hat.

Die besonderen Umstände anlässlich der Kontoeröffnung (Alter und Herkunftsland der Kunden, hoher Betrag der Vermögenswerte) und im Verlaufe der Geschäftsbeziehung wären darüber hinaus aber auch Grund gewesen, besondere Abklärungen im Hinblick auf eine allfällige PEP-Eigenschaft der Kunden zu treffen. Politisch exponierte Kunden sind zwar für die Banken nicht immer ohne weiteres als solche erkennbar und es drängen sich nicht bei jeder Geschäftsbeziehung diesbezügliche Abklärungen auf. Bei Umständen wie im vorliegenden Fall wären aber besondere Abklärungen im Hinblick auf eine allfällige PEP-Eigenschaft zumutbar und erforderlich gewesen. Dass diese unterlassen wurden, hatte denn auch zur Folge, dass die problematische Geschäftsbeziehung nicht gemeldet wurde und das hiefür vorgesehene Abwehrdispositiv der Bank gar nicht bzw. verspätet zum Tragen kam.

c) *Übrige Sorgfaltspflichten*

*Feststellung, dass die Bank X die übrigen Sorgfaltspflichten bei der Annahme und Aufbewahrung von Geldern (Verbot der Annahme und Aufbewahrung von aus Verbrechen stammenden Vermögenswerten einschliesslich Korruptionsgelder, Meldepflicht und Sperre verdächtiger Vermögenswerte) im vorliegenden Fall nicht verletzt hat.*

F. *Organisatorische Mängel*

*Feststellung diverser organisatorischer Mängel.*

G. *Verantwortlichkeiten einzelner Personen*

*Überprüfung der Verantwortlichkeiten der involvierten Personen auf sämtlichen hierarchischen Stufen.*

H. *Massnahmen*

*Darstellung der von der Bank X angeordneten Massnahmen. Anordnung einer ausserordentlichen Revision durch die bankengesetzliche Revisionsstelle mit dem Auftrag, die praktische Umsetzung und die Zweckmässigkeit der von der Bank getroffenen Massnahmen zu überprüfen.*

## **Verfügung der Eidg. Bankenkommission vom 31. Mai 2000 i. S. «Snake Trading»**

### **Art. 11 Abs. 1 Bst. b und c und Art. 10 Abs. 2 Bst. d BEHG, Verletzung der Sorgfalts- und Treuepflichten, Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit.**

1. *Die Sorgfalts- und Treuepflichten gemäss Art. 11 BEHG verlangen die bestmögliche Erfüllung der Kundenaufträge in preismässiger, zeitlicher und quantitativer Hinsicht und die Vermeidung von Interessenkonflikten bzw. verbieten die Benachteiligung von Kunden in Situationen mit Konfliktpotential (Erw. 1).*
2. *Das systematische Durchsuchen der Auftragsbücher nach Bestens-Aufträgen in börsenkotierten Effekten, für welche keine Geld- bzw. Briefkurse existieren, mit dem Ziel, Geld- oder Briefkurse zu stellen, die massgeblich von marktkonformen Preisen abweichen, um so zu ungerechtfertigt günstigen Ausführungen zu kommen («Snake Trading»), ist mit den Anforderungen an eine einwandfreie Geschäftstätigkeit nicht zu vereinbaren (Erw. 2).*

### **Art. 11 al. 1 let. b et c et art. 10 al. 2 let. d LBVM, violation des obligations de diligence et de fidélité, garantie d'une activité irréprochable.**

1. *Les obligations de diligence et de fidélité selon l'art. 11 LBVM exigent que les ordres des clients soient exécutés au mieux au plan du prix, du temps et de la quantité. Les conflits d'intérêts doivent être évités. Il est interdit de défavoriser les clients dans des situations où il existe un conflit potentiel d'intérêts (consid. 1).*
2. *Le fait de passer en revue de manière systématique les livres afin de dénicher les ordres «au mieux» portant sur des titres cotés qui ne font l'objet d'aucun cours ni à l'achat ni à la vente, afin de proposer un cours qui diverge de manière importante du prix conforme au marché et de réaliser de la sorte des transactions avantageuses injustifiées*

(«Snake Trading»), n'est pas compatible avec l'exigence d'une activité irréprochable (consid. 2).

**Art. 11 cpv. 1 lett. b e lett. c, nonché art. 10 cpv. 2 lett. d LBVM, violazione degli obblighi di diligenza e di fedeltà, garanzia di un'attività irrepreensibile.**

1. *Gli obblighi di diligenza e di fedeltà secondo l'art. 11 LBVM impongono che gli ordini dei clienti siano eseguiti al meglio per quanto concerne il prezzo, il tempo e la quantità. I conflitti d'interesse devono essere evitati. È vietato sfavorire i clienti nelle situazioni in cui esiste un conflitto potenziale d'interessi (cons. 1).*
2. *L'esame sistematico dei libri per trovare gli ordini «al meglio» portanti su dei titoli quotati che non fanno l'oggetto di alcun corso né all'acquisto né alla vendita, in modo da proporre un corso che diverge notevolmente dal prezzo conforme al mercato e di realizzare in tale modo delle transazioni vantaggiose ingiustificate («Snake Trading»), non è compatibile con l'esigenza di un'attività irrepreensibile (cons. 2).*

**Sachverhalt (Auszug):**

Der Kundenhändler A der Bank X kaufte am tt.mm.1997 an der SWX Swiss Exchange (nachfolgend SWX) auf eigene Rechnung 3000 Warrants Q zum Kurs von CHF 0.20/Stück (letzter Vortageskurs: CHF 1.60). Diese Kauftransaktion wurde A mit total CHF 630.– abgerechnet. Der Kaufauftrag dieses Abschlusses wurde von A selber generiert und vor Handelseröffnung ins interne Order Routing System eingegeben. Dieser Börsenauftrag der Bank X wurde, da die Bank X nicht SWX-Teilnehmerin ist, mittels Order Routing System elektronisch an die Bank Y weitergeleitet, dort mit der Händler-Identifikation des entsprechenden Kundenbetreuers versehen und umgehend ohne Plausibilitätscheck ins Handelssystem der SWX übermittelt. Bei Eröffnung des Handels befanden sich unter anderem 3 Bestens-Verkaufaufträge

von anderen SWX-Teilnehmern im Auftragsbuch. Die tiefe Kauflimite von CHF 0.20 von A war an diesem Handelstag der letzte eingegebene Kaufpreis vor Handelseröffnung, weshalb dieser in der Eröffnung preisbestimmend war. Der Referenzpreis im Warrant Q lag vor der Eröffnung bei CHF 1.60 (Schlusskurs des Vortages). Der Preis von Q stieg nach der Ausführung von A zu CHF 0.20 sofort wieder auf CHF 1.10.

Am folgenden Tag verkaufte A dieselben 3000 Q wiederum an der SWX zum Preis von CHF 1.50/Stück oder total CHF 4460.–. Auch dieses Geschäft wurde durch A ausgelöst und via Order Routing System ohne Plausibilitätscheck über die Bank Y ausgeführt und abgewickelt.

Aus diesen beiden Transaktionen resultierte für A in einem Tag ein Nettogewinn von CHF 3830.–.

Die Bank X tätigte gleichentags ferner für eine Kundin an der SWX eine Kauftransaktion über 2000 Warrants P zu CHF 0.50/Stück. Dieser Kauf wurde der Kundin mit total CHF 1040.– abgerechnet. Der Kaufauftrag dieses Abschlusses wurde durch den Ehemann der Kundin, der damals als Händler bei der Bank Y (nachfolgend Händler H) arbeitete und Bevollmächtigter seiner Frau war, generiert und von ihm selbst ins Handelssystem der SWX eingegeben. Bei Eröffnung des Handels befand sich unter anderem ein Bestens-Verkaufauftrag eines anderen SWX-Teilnehmers im Auftragsbuch. Die tiefe Kauflimite von CHF 0.50 von Händler H der Bank Y war an diesem Handelstag der letzte eingegebene Kaufpreis vor Handelseröffnung, weshalb dieser in der Eröffnung preisbestimmend war. Der Referenzpreis des Warrant P lag vor der Eröffnung bei CHF 5.13 (Schlusskurs des Vortages). Der Preis stieg nach der Ausführung zu CHF 0.50 sofort wieder auf CHF 4.–. Nach der Ausführung des Kaufauftrags teilte der Händler H den Abschluss telefonisch dem Chefhändler B der Bank X mit und gab ihm diesen gleichzeitig zur Abrechnung durch die Bank X zu Lasten seiner Frau weiter.

Am folgenden Tag verkaufte die Bank X dieselben 2000 Warrants P für ihre Kundin wiederum via Bank Y an der SWX zum Preis von CHF 5.125/Stück oder total CHF 10 137.25. Auch dieses Geschäft wurde durch den Händler H und Ehemann der Kundin ins Handelssystem der SWX eingegeben und anschliessend zur Abrechnung zu Gunsten seiner Frau an Chefhändler B der Bank X weitergeleitet.

Aus diesen beiden Transaktionen resultierte für die Kundin in einem Tag ein Nettogewinn von CHF 9097.25.

Die Eidg. Bankenkommission eröffnete am tt.mm.2000 ein Untersuchungsverfahren nach Art. 6 Abs. 2 BEHG und Art. 11 BEHV und konfrontierte die Bank X mit dem vorstehenden Sachverhalt. Nach Abklärung der Vorfälle durch die interne Revisionsabteilung bestätigte die Bank X den Sachverhalt: Im Fall Warrant Q generierte der damalige Kundenhändler A der Bank X die limitierten Kauf- und Verkaufaufträge auf eigene Rechnung selber und gab diese zur Ausführung und Abrechnung ins Order Routing System der Bank Y ein. A arbeitet noch heute für die Bank X. Im Fall Warrant P nahm der damalige Chefhändler B der Bank X die bereits an der SWX ausgeführten Kauf- und Verkaufstransaktionen telefonisch vom Händler H der Bank Y zur Abrechnung für die Kundin entgegen. Chefhändler B hat die Bank X auf eigenen Wunsch verlassen. B und der Händler H sind befreundet. (...) Die Bank X bedauerte die Vorfälle und teilte mit, dass sie dem Händler A einen scharfen Verweis erteilte, im Fall Warrant Q Massnahmen in die Wege geleitet habe, um den geschädigten Gegenparteien den materiellen Schaden zurückzuerstatten, und im Fall Warrant P ebenfalls Anstrengungen unternommen werden, um der betroffenen Gegenpartei den entstandenen Schaden gegebenenfalls zu ersetzen. Im Weiteren ordnete die Bank X Massnahmen an, damit «Snake Trader»-Aktivitäten in Zukunft vermieden werden können. So können Privatpersonen (dazu zählen auch die Börsenhändler anderer Banken) ihre Aufträge nur noch über ihren Kundenbetreuer aufgeben, d.h. sie

können ihre Aufträge somit nicht mehr direkt den Börsenhändlern der Bank X übermitteln. Zudem darf das Personal der Bank X Eigen- geschäfte nicht mehr selber im Order Routing System erfassen. Die interne Kontrollstelle kontrolliere zudem stichprobenweise die Ein- haltung dieser Weisung.

### **Aus den Erwägungen:**

1.– a)–c) (allgemeine Erwägungen zur Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit)

d) Aus diesen Anforderungen an eine einwandfreie Geschäfts- tätigkeit ergibt sich unter anderem, dass eine Bank oder ein Effekten- händler den Grundsatz von Treu und Glauben im Geschäftsverkehr zu beachten hat. Angesichts des Vertrauens, das Banken und Effekten- händler als wichtige Grundlage für ihre Tätigkeit beanspruchen, kommt diesem Grundsatz ein hoher Stellenwert zu. Banken und Effektenhändler haben mit anderen Worten diesbezüglich hohen Ansprüchen zu genügen.

e) Zudem hat der Effektenhändler gemäss Art. 11 BEHG gegen- über seinen Kunden:

- eine Informationspflicht; er weist sie insbesondere auf die mit einer bestimmten Geschäftsart verbundenen Risiken hin;
- eine Sorgfaltspflicht; er stellt insbesondere sicher, dass die Aufträge seiner Kunden bestmöglich erfüllt werden und diese die Abwicklung seiner Geschäfte nachvollziehen können;
- eine Treuepflicht; er stellt insbesondere sicher, dass allfällige Inter- essenkonflikte seine Kunden nicht benachteiligen.

Art. 11 BEHG ist eine sogenannte Doppelnorm, d. h. ist zivil- und auf- sichtsrechtlicher Natur. In aufsichtsrechtlicher Hinsicht stellen die Verhaltenspflichten von Art. 11 BEHG eine Konkretisierung der in

Art. 10 Abs. 2 Bst. d BEHG enthaltenen Anforderungen an eine einwandfreie Geschäftsführung dar. Ihrerseits wurden diese Verhaltenspflichten in den Richtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung betreffend die Verhaltensregeln für Effekthändler bei der Durchführung des Effektenhandelsgeschäfts vom 22. Januar 1997 weiter konkretisiert.

Aus der Sorgfaltspflicht ergibt sich eine Verpflichtung zur bestmöglichen Erfüllung der Kundenaufträge in preismässiger, zeitlicher und quantitativer Hinsicht. Die Pflicht zur bestmöglichen Erfüllung verlangt vom Effekthändler insbesondere eine Ausführung zum bestmöglichen Marktkurs. Die Treuepflicht stipuliert die Vermeidung von Interessenkonflikten bzw. verbietet die Benachteiligung von Kunden in Situationen mit Konfliktpotential.

2.– a) Der Händler A kaufte am tt.mm.1997 3000 Warrants Q zu CHF 0.20. Der Auftrag wurde «on exchange» via die Bank Y über das Handelssystem der SWX ausgeführt und abgewickelt. Die tiefe Kauflimite von CHF 0.20 von A war an diesem Handelstag der letzte eingegebene Kaufpreis vor Handelseröffnung, weshalb dieser in der Eröffnung preisbestimmend war. Der Referenzpreis im Warrant Q lag vor der Eröffnung bei CHF 1.60 (Schlusskurs des Vortages). Der Preis von Q stieg nach der Ausführung von A zu CHF 0.20 sofort wieder auf CHF 1.10, weshalb die Ausführung zu CHF 0.20 als unfairer und nicht marktkonformer Preis zu betrachten ist. Durch die Glatstellungstransaktion vom tt.mm.1997 realisierte A in einem Tag einen unrechtmässigen Gewinn von CHF 3830.–.

Das Verhalten von A ist dabei als sogenanntes «Snake Trading» zu qualifizieren. A generierte einen limitierten Kaufauftrag, dessen Preis nicht den damaligen Marktverhältnissen entsprach. Er bestimmte mit der Eingabe seiner bewusst nicht marktkonform gesetzten Kauflimite von CHF 0.20 vor Handelseröffnung den Eröffnungspreis im Warrant

Q am tt.mm.1997. Sein Kaufauftrag wurde vom elektronischen «Matching-System» der SWX in der Eröffnung nach dem Meistausführungsprinzip mit den sich im Auftragsbuch befindlichen Bestens-Verkaufaufträgen von anderen Marktteilnehmern zusammengeführt. Dadurch kamen Ausführungen zu Stande, die zu tief und somit nicht marktgerecht waren.

Die Transaktionen vom tt.mm.1997 in 3000 Warrants Q verstiesen damit gegen die Sorgfalts- und Treuepflichten gemäss Art. 11 BEHG und gegen die Anforderungen an eine einwandfreie Geschäftstätigkeit gemäss Art. 3 Abs. 2 Bst. c BankG und Art. 10 Abs. 2 Bst. d BEHG.

b) Im Fall Warrant P kaufte der Händler H der Bank Y am tt.mm.1997 2000 Warrants P zu CHF 0.50. Der Auftrag wurde «on exchange» in der Eröffnung über das Handelssystem der SWX ausgeführt. Nach der Ausführung teilte der Händler der Bank Y den Abschluss telefonisch dem Chefhändler B der Bank X mit und gab ihm diesen gleichzeitig zur Abrechnung durch die Bank X zu Lasten seiner Frau weiter. Die tiefe Kauflimite von CHF 0.50 des Händlers H der Bank Y war an diesem Handelstag der letzte eingegebene Kaufpreis vor Handelseröffnung, weshalb dieser in der Eröffnung preisbestimmend war. Der Referenzpreis des Warrant P lag vor der Eröffnung bei CHF 5.13 (Schlusskurs des Vortages). Der Preis stieg nach der Ausführung zu CHF 0.50 sofort wieder auf CHF 4.–, weshalb die Ausführung zu CHF 0.50 als unfairer und nicht marktkonformer Preis zu betrachten ist. Durch die Glattstellungstransaktion am folgenden Tag, welche wiederum durch den Händler H der Bank Y ausgelöst und nach der Ausführung an der SWX an den Chefhändler der Bank X zur Abrechnung weitergegeben wurde, resultierte ein unrechtmässiger Gewinn von CHF 9097.25 zu Gunsten der Ehefrau von Händler H.

Das Verhalten von Chefhändler B ist dabei als Mitwirkung bei einer «Snake Trading»-Aktivität zu qualifizieren. B nahm die bereits an der

SWX durch den Händler H der Bank Y bewusst zu tief ausgeführte Kauftransaktion sowie die entsprechende Glattstellungstransaktion zur Abwicklung entgegen.

Die Mitwirkung von Chefhändler B der Bank X an diesen Transaktionen in 2000 Warrants B versties somit gegen die Sorgfalts- und Treuepflichten gemäss Art. 11 BEHG und gegen die Anforderungen an eine einwandfreie Geschäftstätigkeit gemäss Art. 3 Abs. 2 Bst. c BankG und Art. 10 Abs. 2 Bst. d BEHG.

3.– a) (...)

Obschon sich die Anforderungen an die einwandfreie Geschäftstätigkeit zwar direkt an natürliche Personen richten, hat nach ständiger Praxis der Eidg. Bankenkommission, bestätigt durch das Bundesgericht, auch die Bank als Unternehmen Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit zu bieten (z. B. EBK Bulletin 15 [1985], S. 5 und BGE 111 Ib 126; ferner EBK Bulletins 15 [1985], S. 11 und 14; 16 [1986], S. 30; 20 [1990], S. 23; 22 [1992], S. 31; vgl. auch Urs Zulauf, Gläubigerschutz und Vertrauensschutz – zur Sorgfaltspflicht der Bank im öffentlichen Recht der Schweiz, Basel 1994, S. 423 mit weiteren Hinweisen). Die Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit wird dadurch gewissermassen «entpersonalisiert». Ist eine Entfernung der betroffenen Gewährsträger aufgrund der besonderen Umstände unverhältnismässig oder nicht möglich, kann es genügen, gegenüber dem Gesamtunternehmen Bank bzw. Effekthändler festzustellen, dass ein bestimmtes Verhalten dem Gebot einwandfreier Geschäftstätigkeit nicht entsprach.

b) (...) A war und ist auf einer Hierarchiestufe tätig und mit Kompetenzen versehen, die ihn nicht als Gewährsträger ausweisen. Chefhändler B hat die Bank X am tt.mm.1999 auf eigenen Wunsch verlassen. Gemäss Auskunft der Bank X sei er heute als selbständiger

Vermögensverwalter tätig. Wie vorstehend unter E. 3.– a) dargestellt, hat die Bank X jedoch auch als Unternehmen Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit zu bieten. Das Verhalten der Bank X bzw. der handelnden Mitarbeiter in dieser Angelegenheit ist einerseits nicht auf die leichte Schulter zu nehmen und offenbart insbesondere eine Fehleinschätzung über die grundsätzliche Einstufung von unfairen Marktpraktiken wie «Snake Trading». Es ist positiv zu würdigen, dass das Fehlverhalten bei der Bank X erkannt worden ist und Gegenmassnahmen eingeleitet worden sind, die verhindern sollen, dass sich Ähnliches wiederholt. Die Bank X hat die Unzulässigkeit der hier beanstandeten Vorfälle zugestanden und entsprechend reagiert. Sie hat

- dem Händler A einen Verweis erteilt; gegenüber dem ausgeschiedenen Chefhändler B erübrigten sich bankinterne Massnahmen;
- Massnahmen in die Wege geleitet, um den Gegenparteien den Differenzbetrag zu vergüten; und
- die Auftragsbearbeitung sowie die Weisung Eigengeschäfte angepasst.

Es kann daher genügen, gegenüber der Bank X als Unternehmen festzustellen, dass ihr Verhalten bzw. das ihrer beteiligten Mitarbeiter bei diesen Vorfällen nicht dem Gebot einwandfreier Geschäftstätigkeit entsprach. Ein Missstand besteht nicht mehr. Es drängen sich daher keine weiteren aufsichtsrechtlichen Anordnungen auf.

## **Verfügung der Eidg. Bankenkommission vom 4. Juli 2000 i. S. City Trade AG**

**Beweislast im Bewilligungsverfahren; Art. 10 Abs. 2 Bst. d, Art. 11, Art. 35 Abs. 3, Art. 36 Abs. 2 und Art. 50 BEHG, Art. 39b VwVG i. V. m. Art. 111 Abs. 2 OG; Mangelnde Gewähr wegen schwerwiegender Verletzung der Treue- und Informationspflicht, sofortige Liquidation nach Nichterteilen einer Bewilligung an einen bisherigen Effekthändler.**

1. *Wer um die Erteilung einer Effekthändlerbewilligung nachsucht, trägt für das Erfüllen der Bewilligungsvoraussetzungen die Beweislast (Erw. 2b).*
2. *Beim Handel mit Effekten der eigenen Muttergesellschaft sind an die Einhaltung der Treue- und Informationspflicht hohe Anforderungen zu stellen (Erw. 2c Ziff. i und ii).*
3. *Bei einer systematischen Verletzung der Treue- und Informationspflicht gemäss Art. 11 BEHG ist die Gewähr nicht mehr gegeben (Erw. 2c Ziff. iii).*
4. *Wird einem bisherigen Effekthändler die Bewilligung verweigert, trifft die EBK die notwendigen Massnahmen. Dabei ist sie an das Verhältnismässigkeitsprinzip gebunden (Erw. 4a und b). In Bezug auf die Zulässigkeit einer Umwandlung in eine nicht bewilligungspflichtige Tätigkeit oder eine freiwillige Liquidation ist indessen im Interesse des Gläubigerschutzes Zurückhaltung geboten (Erw. 4c und d).*
5. *Ist Gefahr in Verzug, ordnet die EBK die sofortige Vollstreckung einer Verfügung an (Erw. 7).*

**Fardeau de la preuve en procédure d'autorisation; Art. 10 al. 2 let. d, art. 11, art. 35 al. 3, art. 36 al. 2 et art. 50 LBVM, art. 39b PA en relation avec l'art. 111 al. 2 OJ; Garantie d'une activité irréprochable défaillante en raison d'une violation grave des devoirs de loyauté et d'information, liquidation immédiate à la suite de la non-délivrance d'une autorisation de négociant en valeurs mobilières d'une société active avant l'entrée en vigueur de la loi.**

1. *Celui qui sollicite une autorisation de négociant en valeurs mobilières est tenu d'apporter la preuve de la réalisation des conditions d'autorisation (consid. 2b).*
2. *En cas de négoce de valeurs mobilières émises par la société-mère, des exigences élevées sont requises pour assurer le respect des devoirs de loyauté et d'information (consid. 2c chiffre i et ii).*
3. *La garantie d'une activité irréprochable n'est plus donnée en cas de violation systématique des devoirs de loyauté et d'information au sens de l'art. 11 LBVM (consid. 2c chiffre iii).*
4. *Lorsqu'elle refuse l'autorisation à un négociant en valeurs mobilières déjà actif avant l'entrée en vigueur de la LBVM, la CFB ordonne les mesures nécessaires. Elle doit respecter le principe de la proportionnalité (consid. 4a et b). Dans l'intérêt de la protection des créanciers, la modification du but de la société en vue d'exercer une activité non soumise à autorisation, de même que la liquidation volontaire ne doivent être admis qu'avec retenue (consid. 4c et d).*
5. *Lorsqu'il y a péril en la demeure, la CFB ordonne l'exécution immédiate de sa décision (consid. 7).*

**Onere della prova nella procedura d'autorizzazione; art. 10 cpv. 2 lett. d, art. 11, art. 35 cpv. 3, art. 36 cpv. 2 e art. 50 LBVM, art. 39b PA in relazione con art. 111 cpv. 2 OG; attività irreprensibile difettosa in seguito a grave violazione dell'obbligo di lealtà e d'informazione; liquidazione immediata in seguito al rifiuto dell'autorizzazione di commerciante di valori mobiliari.**

1. *Al richiedente di un'autorizzazione per l'esercizio dell'attività di commerciante di valori mobiliari, incombe l'onere della prova inerente alle condizioni d'autorizzazione (cons. 2b).*
2. *In caso di commercio di valori mobiliari emessi dalla casa madre, sono poste esigenze particolari per assicurare il rispetto dell'obbligo di lealtà e d'informazione (cons. 2c cifr. i e ii).*
3. *La garanzia di un'attività irreprensibile non è più data se l'obbligo di lealtà e d'informazione ex art. 11 LBVM è sistematicamente violato (cons. 2c cifr. iii).*
4. *Qualora ad un commerciante di valori mobiliari in esercizio è rifiutata l'autorizzazione, la CFB prende le misure necessarie. In tal caso la CFB è vincolata al principio della proporzionalità (cons. 4a e b). Per quanto attiene la possibilità di una trasformazione in un'attività non soggetta ad autorizzazione o di una liquidazione spontanea, è necessaria precauzione nell'interesse della protezione dei creditori (cons. 4c e d).*
5. *Se vi è pericolo nel ritardo, la CFB ordina l'esecuzione immediata di una decisione (cons. 7).*

### **Sachverhalt (Auszug):**

Die City Trade AG (hiernach CT) hatte sich bei der Eidg. Bankenkommision im Jahre 1997 als bestehende Effektenhändlerin gemeldet und mit Eingabe vom 28. Januar 1999 die Erteilung einer Effektenhändlerbewilligung beantragt.

Die CT ist assoziiertes Mitglied der Schweizer Börse. Die CT bietet ihren Kunden grundsätzlich alle gewünschten Beteiligungstitel an,

wobei einzelne Titel schwergewichtig empfohlen werden. Während im Jahre 1998 die Kundendepots praktisch ausschliesslich Beteiligungstitel der A. Inc., die im Jahr 1999 einen eigentlichen Kurszerfall von US\$ 3,75 auf ca. US\$ 0,31 erlitten, und der B. AG enthielten, standen im Jahr 1999 die Aktien der CSM Holding und Finanz AG (CSM), Buchs, Muttergesellschaft der CT, im Vordergrund. Die CSM ist an der Telefonischen Börse Bern (TBB) und im Freiverkehr in Frankfurt a.M. und Berlin kotiert. Auch in den ersten Monaten des Jahres 2000 wurde schwergewichtig mit CSM-Titeln gehandelt.

Der im Dezember 1999 neu bestellte Verwaltungsrat der CT versuchte, eine Verbreiterung der gehandelten Titel zu erreichen. Zudem bestehen konkrete Pläne, wonach die CT als Discountbroker ihren Kunden über ein Internetportal den Zugang an die Börse und zu Online-Informationen verschafft.

Die CT gehört seit Dezember 1998 zu hundert Prozent der CSM, deren Aktienkapital CHF 13,5 Mio. beträgt. An der CSM massgeblich beteiligt sind X. und die Y. Treuhand, an der Z. wirtschaftlich berechtigt sein soll. Als weitere wesentliche Beteiligungen hält die CSM neben der CT zu je hundert Prozent die CSM Beteiligungs GmbH (D), Bilanzsumme von DEM 30,5 Mio., und die CSM Mobile Leasing GmbH (D), Bilanzsumme von DEM 2,1 Mio. Die CT weist eine Bilanzsumme von CHF 4,6 Mio. auf. Die Aktien der CSM sind u.a. an der TBB kotiert. Die Inhaberaktie mit einem Nennwert von CHF 50 wurde an der TBB bei der Sistierung der Kotierung im Juni 2000 zu CHF 445 gehandelt. Das ergäbe eine Börsenkapitalisierung von CHF 120,5 Mio.

Die CT ist die wichtigste Beteiligung der CSM. Sie ist somit für die Einschätzung des Marktwerts der CSM-Aktie von wesentlicher Bedeutung. Die CT weist als einzige der Töchter der CSM für das Jahr 1999 ein positives Betriebsergebnis aus.

Die CT wies per 31. Dezember 1999 Eigenmittel von CHF 3,9 Mio. aus. Der Erfolg der CT vor Steuern betrug CHF 477 000, bei einem Verlust von CHF -163 000 im Vorjahr. Der Ertrag der CT stammt im Umfang von CHF 1 962 000 aus Kommissionen und CHF 2 802 000 aus dem Handel. Grösster Einzelposten beim Kommissionsertrag ist eine Kommission in der Höhe von CHF 0,9 Mio. Diese ging ein für die Beratung im Zusammenhang mit der Aktie der C. AG, welche X. für die CT vornahm.

Anlässlich der Prüfung erwies sich das Bewilligungsgesuch aus dem Jahr 1999 als nicht liquid. Trotz Aufforderung durch die EBK unter Fristansetzung, zahlreiche Verbesserungen vorzunehmen, musste die Revisionsstelle der CT in ihrem Bericht feststellen, dass die CT nach wie vor nicht hinreichend organisiert sei.

Hinsichtlich Geschäftserfolg für das Jahr 1999 wurde festgestellt, dass insbesondere der Kommissionserfolg massgeblich durch zwei Aktivitäten erreicht wurde. Mit rund CHF 1,03 Mio. entschädigte die Y. Treuhand die CT für die Platzierung von CSM-Aktien. Pro Aktienverkauf an Kunden erhält die CT zwischen CHF 50 und CHF 75. Gewährt wird die Kommission jedoch nur auf Aktien, die nicht vorgängig zu einem reduzierten Kurs von der Y. Treuhand erworben wurden [Erwerb zu CHF 250 pro Aktie statt zum Kurswert]. Für die Beratung im Zusammenhang mit der Aktie der C. AG wurde die CT mit einer Kommission von CHF 0,9 Mio. entschädigt. Der übrige Kommissionsertrag wurde aus Handelsgeschäften für Kunden erwirtschaftet. Den grössten Anteil am Handelserfolg erbrachte mit rund CHF 1,8 Mio. Ertrag der Handel mit CSM-Aktien. Die CT kann die Titel von der Y. Treuhand zu CHF 250 erwerben. Mit rund CHF 1,5 Mio. Ertrag war der Handel [mit A.-Inc.-Aktien] trotz massiv fallenden Kursen ein guter Ertragsbestandteil. Auch hier konnten von den qualifiziert Beteiligten der CSM bis Mitte 1999 Aktien zu deutlich reduzierten Preisen bezogen werden.

Zum Handel mit Aktien der CSM wurde zudem festgestellt, dass die Mitarbeiter der CT eine Kommission von acht Prozent des Kurswerts erhielten, wenn sich ein Kunde zum Kauf eines solchen Titels entschloss. Beim Kauf eines anderen Titels würden bloss Kommissionen im Umfang eines Tausendstels des Kurswerts gewährt. Für die Geschäftsleiter M. und N. bestanden separate Vereinbarungen bezüglich des Verkaufs von CSM-Aktien. Da die CT von der Y. Treuhand Aktien der CSM zu einem Preis, der bis zu rund einem Drittel unter dem Börsenpreis lag, erstehen konnte, wirkte sich dies positiv auf die Ertragslage der CT aus.

Nachdem sich die CT trotz mehrmaliger Aufforderung und Hinweisen der EBK auf den Ernst der Situation nicht in der Lage zeigte, das Vorliegen der Bewilligungsvoraussetzungen darzutun, wurde am 6. Juni 2000 superprovisorisch der CT bis zur Entscheidung über die Erteilung oder Nichterteilung einer Effektenhändlerbewilligung und die damit verbundenen Folgen jeglicher Handel mit Effekten und jegliche Werbeaktivität untersagt und die G. als Beobachterin eingesetzt. Das Verbot wurde mit vorsorglicher Verfügung vom 19. Juni 2000 bestätigt.

Am 6. Juni 2000 teilte die TBB der EBK mit, aufgrund einer Ad-hoc-Publikation der CSM («die ordentliche Generalversammlung kann nicht innert der Frist von sechs Monaten nach Schluss des Geschäftsjahres stattfinden, da der Geschäftsbericht nicht fristgerecht aufgelegt werden kann») würde die Kotierung der Inhaberaktien der CSM ab dem 6. Juni 2000, auch auf Begehren der CSM, bis zum Zeitpunkt der Publikation der Einladung zur Generalversammlung inklusive Auflegung des Geschäftsberichts sistiert.

Mit Verfügung vom 4. Juli 2000 verweigerte die EBK der CT die Bewilligungserteilung als Effektenhändler und setzte sie per sofort in Liquidation.

**Aus den Erwägungen:**

1.– a) Das Börsengesetz regelt den gewerbsmässigen Handel mit Effekten und unterstellt ihn der Bewilligungspflicht. Als Effektenhändler gelten dabei gestützt auf Art. 2 Bst. d BEHG (Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995; SR 954.1) i.V.m. Art. 3 Abs. 5 BEHV (Verordnung über die Börsen und den Effektenhandel vom 2. Dezember 1996; SR 954.11) juristische Personen, die gewerbsmässig in eigenem Namen für Rechnung von Kunden mit Effekten handeln und selber oder bei Dritten für diese Kunden Konten zur Abwicklung des Effektenhandels führen oder Effekten dieser Kunden bei sich oder in eigenem Namen bei Dritten aufbewahren.

b) Gemäss Art. 50 Abs. 1 BEHG und der Weisung der EBK zur Meldung von Effektenhändlern vom 22. Januar 1997, welche anfangs Februar 1997 im Schweizerischen Handelsamtsblatt publiziert worden war, mussten sich bestehende Effektenhändler bis am 30. April 1997 bei der EBK melden und mitteilen, ob sie nach Ablauf der Übergangsfrist von zwei Jahren das Effektenhandelsgeschäft beibehalten wollten. Die EBK kann in Einzelfällen, wenn besondere Verhältnisse vorliegen, diese Frist verlängern oder verkürzen (Art. 50 Abs. 1 BEHG). Der Weisung ist weiter zu entnehmen, dass Effektenhändler, welche nach Ablauf der zweijährigen Frist den Anforderungen des Gesetzes nicht genügen, jegliche Tätigkeit als Effektenhändler einstellen müssen.

c) Indem die CT für Kunden Konti und Depots führt und für sie Investitionen tätigt, ist sie als Effektenhändlerin im Sinne von Art. 3 Abs. 5 BEHG zu betrachten [...].

2.– a) Wer als Effektenhändler tätig werden will, bedarf einer Bewilligung der Aufsichtsbehörde (Art. 10 Abs. 1 BEHG). Die Bewilligung wird gemäss Art. 10 Abs. 2 BEHG erteilt, wenn der Gesuchsteller durch seine internen Vorschriften und seine Betriebsorganisation die Erfül-

lung der Pflichten aus diesem Gesetz sicherstellt (Bst. a); wenn der Gesuchsteller über das verlangte Mindestkapital verfügt oder die Sicherheit geleistet hat (Bst. b); wenn der Gesuchsteller und seine verantwortlichen Mitarbeiter die erforderlichen Fachkenntnisse nachweisen (Bst. c); und wenn der Gesuchsteller, seine verantwortlichen Mitarbeiter sowie die massgebenden Aktionäre Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten (Bst. d).

b) Vorliegend sind zentrale Aspekte der Bewilligungsvoraussetzungen durch die CT nicht erfüllt oder zumindest fraglich. Sofern es sich um fragliche Punkte handelt, gilt Folgendes: Bestehende Effekthändler müssen im Zeitpunkt der Bewilligungserteilung nicht nur den Nachweis erbringen, dass sämtliche Bewilligungsvoraussetzungen erfüllt sind, sondern auch beweisen, dass ihre Geschäftstätigkeit den gesetzlichen Vorschriften entspricht. Die CT ist sinngemäss der Auffassung, sie erfülle sämtliche Bewilligungsvoraussetzungen und habe daher einen Rechtsanspruch auf Erteilung einer Bewilligung. Steht zur Debatte, ob die Bewilligungsvoraussetzungen erfüllt sind, stellt sich die Frage, wer die Folgen zu tragen hat, wenn der Beweis für deren Vorliegen nicht erbracht werden kann. Gemäss Fritz Gygi, Bundesverwaltungsrecht, 2. Auflage, Bern 1983, S. 282, lautet die allgemeine Beweisregel, die gilt, wo das Gesetz nicht Sonderregeln aufstellt, «dass zu Ungunsten desjenigen zu entscheiden ist, der aus der unbewiesenen gebliebenen (behaupteten) Tatsache hätte Rechte ableiten können [...]». Kurz: die tatbeständlichen Voraussetzungen eines Rechtssatzes sind von der Partei zu beweisen, die aus ihm Rechte für sich in Anspruch nimmt. Demnach trägt für eine begünstigende Verfügung grundsätzlich der Ansprecher, für eine belastende die Verwaltung die Beweislast». Da hinsichtlich des Tragens der Beweislast bei Verfügungen gestützt auf das Börsengesetz keine Sonderregelungen zur Anwendung gelangen und die CT von der EBK eine sie begünstigende Verfügung verlangt, trägt die CT demnach die Beweislast für die Erfüllung sämtlicher Bewilligungsvoraussetzungen sowie für die Gesetz-

mässigkeit ihrer bestehenden Geschäftstätigkeit. Daran ändert auch der Umstand nichts, dass im Fall, wo eine begünstigende Verfügung nicht erlassen werden kann, automatisch eine belastende Verfügung erlassen werden muss. Da die gesetzliche Übergangsfrist bereits abgelaufen ist, muss sich die Gesuchstellerin auch diesen Umstand anrechnen lassen.

c) Die Beanstandungen der EBK betreffen folgende Aspekte der Bewilligungsvoraussetzungen:

- i) Es stellt sich die Frage, ob die CT ihre Treue- und Informationspflichten als Effekthändlerin erfüllte, indem sie ihre Kunden nicht darüber informierte, dass sie die CSM-Aktien von den an der CSM massgeblich Beteiligten massiv verbilligt erwerben konnte, um sie im Publikum zu platzieren. Insbesondere wurden auch die Unterschiede in der Bonuszahlung für ihre Mitarbeiter nicht offen gelegt.

Die Behauptung der CT, es bestehe keine solche Pflicht und ihre Kunden seien genügend informiert gewesen, überzeugt nicht. Insbesondere sind die in der Eingabe vom 31. Mai 2000 enthaltenen Unterlagen wie Informationsmaterial und Angaben zur Aufklärungstätigkeit in keiner Weise geeignet, den Kunden ein verlässliches Bild über die CT selbst und die CSM zu vermitteln. Dies ist von grosser Bedeutung, handelte die CT doch schergewichtig mit diesem Titel. Dass ein erhebliches Transparenzproblem besteht, zeigt sich auch durch den immer noch fehlenden geprüften Abschluss der CSM, was im Übrigen auch zur Sistierung der Kotierung der CSM-Aktie an der TBB geführt hat. Indem die CT selber vorbringt, bei der CSM-Aktie handle es sich um einen «Spekulations»- und nicht um einen «Triple A»-Titel, gibt sie selbst Gründe dafür an, weshalb eine erhöhte Sorgfalt hinsichtlich Kundeninformation und Transparenz unerlässlich gewesen wären. Die CT vermochte jedoch nicht darzulegen, inwiefern sie ihre Kunden über den spekulativen Charakter des Titels informiert hat.

Die CT war selbst nicht in der Lage, Unterlagen beizubringen, woraus eine umfassende Information über die Firmen der CSM-Gruppe hervorgegangen wäre (vgl. Art. 3 Ziff. 10 der Richtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung «Verhaltensregeln für Effektenhändler» vom 22. Januar 1997). Umso weniger ist es einem Kunden der CT möglich, sich über die Risiken, die mit der CSM-Aktie verbunden sind, ein eigenes fundiertes Urteil zu bilden. Der lapidare Hinweis der CT, es handle sich bei den CSM-Aktien um einen Spekulationstitel, ist unbehelflich. Immerhin hat die CT ihre Kundenberater angehalten, telefonisch gerade die Vorzüge dieses Titels anzupreisen. Dazu kommt, dass die CT – fast als einzige Gesellschaft – die CSM-Aktie und damit die Titel der eigenen Muttergesellschaft handelte. Unter diesem Licht betrachtet, muss die Einhaltung von Art. 3 «Verhaltensregeln für Effektenhändler» (Abstufung der Informationspflicht) und damit die Einhaltung von Art. 11 Abs. 1 Bst. a BEHG (Informationspflicht) verneint werden.

- ii) Gemäss Art. 8 der «Verhaltensregeln für Effektenhändler» haben Effektenhändler Interessenkonfliktsituationen ihren Kunden gegenüber offen zu legen sowie alles vorzunehmen, um keine Interessenkonflikte entstehen zu lassen. Indem die CT ihren Kunden Aktien der CSM, welche sie mit einem Einschlag von bis zu 38 Prozent gekauft hatte, weiterverkaufte und ihren Kundenberatern und Geschäftsführern dabei noch einen höheren Bonus als für andere Titel gewährte, hat sie eine derartige Interessenkonfliktsituation nicht nur nicht verhindert, sondern vielmehr gerade entstehen lassen. Es handelt sich hiermit um eine Verletzung der Treuepflicht im Sinne von Art. 11 Abs. 1 Bst. c BEHG.
- iii) Die Art und Weise der Ausübung der Geschäftstätigkeit im Zusammenhang mit dem Handel mit QSR- und CSM-Aktien in den Geschäftsjahren 1998 bis ins Frühjahr 2000 sowie die Entschädigungsstruktur für die Geschäftsführer lassen zusammen den Schluss zu, die Geschäftsleitung biete keine Gewähr für die einwandfreie Geschäftsführung.

Beide Titel wurden schwergewichtig gehandelt; von beiden Titeln konnten, insbesondere von den an der CSM massgeblich Beteiligten, Aktienpakete mit grossem Einschlag erworben werden, bevor sie bei den Kunden der CT platziert wurden; bei beiden Titeln ist die Werthaltigkeit kaum gegeben. Im Fall der A.-Inc.-Aktien konnte die CT trotz massiv fallender Kurse immer noch einen erheblichen Kommissionsertrag erwirtschaften. Es wäre die Pflicht der Geschäftsführer gewesen, die wirtschaftlichen Hintergründe abzuklären, weshalb die CT von den massgeblich Beteiligten der CSM Aktienpakete mit einem Einschlag von bis zu 38 Prozent gegenüber dem Kurswert erwerben konnte, da es sich um ungewöhnliche Transaktionen handelte. Diese Abklärungs- oder Sorgfaltspflicht wäre insbesondere im Zusammenhang mit den Käufen von Aktien der eigenen Muttergesellschaft geboten gewesen. Weil die beiden Geschäftsführer diese Abklärungen nicht vornahmen und vielmehr aufgrund der Lohnvereinbarungen davon in geradezu exzessiver Art profitierten, bieten die beiden Geschäftsführer keine Gewähr für eine einwandfreie Geschäftsführung (Art. 10 Abs. 2 Bst. d BEHG).

- iv) Bei der Art und Weise der Abrechnung dieser Zuschüsse der massgeblich an der CSM Beteiligten an die CT drängt sich die Vermutung auf, sie sei nicht in korrekter Weise erfolgt. Die CT wies am Ende des Geschäftsjahrs 1999 einen besseren Ertrag aus, ohne dass diese Zuschüsse der massgebenden Beteiligten in der Jahresrechnung offen gelegt worden wären. Andernfalls hätte sie einen Verlust ausweisen müssen, was sich negativ auf die Einschätzung der CT und damit des Potentials der CSM-Aktie ausgewirkt hätte. Somit ist die Einhaltung von Art. 16 BEHG (Rechnungslegung) zumindest fraglich.
- v) Die Unterlagen zur CSM-Gruppe sind nicht vollständig, insbesondere ist es nicht möglich, sich ein fundiertes Bild über die Geschäftstätigkeit und die finanzielle Situation der Gesellschaft zu

machen. Dies ist insbesondere problematisch, weil die Aktie der Gesellschaft an der TBB kotiert ist und die CT Handel mit diesen Aktien betreibt. Mithin bestehen für die CT in diesem Zusammenhang nicht nur ein finanzielles Risiko, dass sie ihren Kunden wertlose Titel zum Kauf empfohlen hat und möglicherweise in die Verantwortung genommen wird, sondern auch ein nicht zu unterschätzendes Reputationsrisiko.

- vi) Dazu kommt, dass die CSM-Gruppe zur Zeit nicht konsolidiert beaufsichtigt wird. Dies kann angesichts der undurchsichtigen Struktur der Gruppe und dem nicht zu unterschätzenden Einfluss der massgeblich an der CSM Beteiligten auf die CT nicht toleriert werden. Das Erfordernis einer konsolidierten Aufsicht ist somit nicht erfüllt.
- vii) Hinsichtlich der Verkäufe von A.-Inc.- und CSM-Aktien durch X. und die Y. Treuhand an die CT wurde im Schreiben vom 31. Mai 2000 behauptet, es handle sich um Optionen, welche die CT getätigt habe. Abgesehen davon, dass sich die Frage stellt, wie dies in den Geschäftsbüchern der CT hätte verbucht werden müssen (vgl. oben Ziff. iv), ist auch festzuhalten, dass die CT für diesen behaupteten Sachverhalt weder Begründungen noch Beweise vorbringt.

Anlässlich der Sitzung vom 10. Mai 2000 wurde diese Frage erstmals aufgeworfen. Damals waren weder X. noch die Geschäftsleiter in der Lage, Angaben zu diesen Geschäften zu machen. Dieses Nichtwissenwollen ist völlig unglaubwürdig, hat doch die CT auch in den Monaten April und Mai 2000 Aktien der CSM von X. direkt und der V. AG zu einem unter dem Kurswert liegenden Preis erworben. Mindestens für diese Transaktionen hätten sowohl X. als auch beide Geschäftsführer detailliert Auskunft erteilen können müssen. Bezeichnend ist, dass die Revisionsstelle ihrerseits im Revisionsbericht nichts von derartigen Optionen erwähnt hat. Die lapidare Feststellung in der schriftlichen Stellungnahme vom 31. Mai 2000, es habe sich teilweise um ausschliesslich mündliche

Verträge gehandelt, erscheint in diesem Licht als durch nichts belegte, nachgelieferte Schutzbehauptung.

viii) Es wird behauptet, X. nehme keinen Einfluss auf die Geschäftstätigkeit der CT. Dies ist unglaubwürdig. Es wird ausser acht gelassen, dass X. Verwaltungsratspräsident und Delegierter der CSM ist und somit allein schon gestützt auf diese Funktion im Rahmen der CSM-Gruppe Einfluss auf die Geschäftsentscheide der CT nehmen kann. Er war es auch, der im Dezember 1999 die neuen Verwaltungsräte für die CSM und die CT berief.

X. hat anlässlich der Sitzung vom 10. Mai 2000 klar zu erkennen gegeben, dass er über die Geschäftstätigkeit der CT bestens informiert ist. So konnte er sich hinsichtlich der Zukunftspläne sehr konkret äussern und zeigte detaillierte Kenntnisse über die getätigten Geschäfte; er bestritt die Sitzung zu einem grossen Teil selbst. Dazu kommt, dass X. angeblich im Auftrag der CT Dienstleistungen für die C. AG erbracht hatte, deren Erlös als Kommissionsertrag bei der CT verbucht wurde. Damit war er direkt und wesentlich an der Erwirtschaftung des Geschäftserfolgs der CT im Jahre 1999 beteiligt.

X. scheint auch der Einzige zu sein, der die Verbindung zwischen der CSM Beteiligungs GmbH und der CT hinsichtlich deren Geschäftspolitik herzustellen vermag. Es ist auffällig, dass sowohl die Aktien der B. AG wie auch die A.-Inc.-Aktien von der CSM Beteiligungs GmbH und von der CT gehandelt werden. Das Gleiche ist für einen zukünftigen «Schwergewichtstitel» vorgesehen. X. pflegt informelle Kontakte zu dieser Firma.

X. hat aufgrund der vorliegenden Erwägungen zumindest bis Ende Dezember 1999 einen massgeblichen Einfluss auf die bisherige Geschäftstätigkeit der CT ausgeübt. Damit war er direkt mitverantwortlich für die beanstandete Praxis beim Verkauf von QSR- und CSM-Aktien durch die CT. Dazu kommt, dass er der EBK gegenüber über die Umstände seiner Verkäufe von CSM-Aktien

unter dem Kurswert an die CT keine Auskünfte erteilen können wollte. Aus diesen Gründen bietet X. als massgeblich an der CSM und damit an der CT Beteiligter keine Gewähr im Sinne von Art. 10 Abs. 2 Bst. d BEHG.

- ix) Massgeblich an der CSM beteiligt ist auch die Y. Treuhand, an deren Werten Z., Wirtschaftsjurist, wirtschaftlich berechtigt sein soll. Die Y. Treuhand wurde am 12. November 1992 im Handelsregister eingetragen. Erster und vorerst einziger Verwaltungsrat war R. Der heutige Verwaltungsrat besteht aus Z. (Eintrag vom 1. April 1999) und S. (Eintrag vom 21. Juni 1999). Beide zeichnen mit Einzelunterschrift. Per 29. Januar und 21. Juni 1999 gelöscht wurden dagegen T. (Geschäftsführer) und R.

Aus den eingereichten Unterlagen ergibt sich, dass die Y. Treuhand zur Gruppe R. & Partners Group gehört. Als Domizil gibt die Y. Treuhand eine Adresse an, an der sich u.a. auch das Rechtsanwaltsbüro von R., die R. & Partners Group sowie die R. Holding Anstalt befinden. Der Zweck der Y. Treuhand lautet wie folgt: «Übernahme von Treuhänderschaften; Vermögensverwaltung; Gründung von Verbandspersonen und Gesellschaften für Dritte, in deren Namen oder in eigenem Namen für fremde Rechnung und damit verbundene Interventionen bei Behörden und Amtsstellen; Finanzberatung, Wirtschaftsberatung; Steuerberatung, Buchführung. Geschäftsmässige Übernahme und Ausübung der Funktion einer Kontrollstelle und Durchführung entsprechender Buch- und Abschlussprüfungen sowie damit verbundene Beratung in den Bereichen Finanz- und Rechnungswesen, Steuern, Finanzierung, Organisation und Informatik; Rechtsberatung im Rahmen der vorstehenden Tätigkeiten.» Aufgrund dieser Fakten muss an der bisherigen Angabe der CT, Z. sei der an der Y. Treuhand wirtschaftlich Endberechtigte, gezweifelt werden. Es drängt sich vielmehr der Eindruck auf, Z. werde im Rahmen des Gesellschaftszwecks tätig, ohne dass der eigentlich wirtschaftlich Berechtigte offen gelegt worden wäre.

- Angesichts dieser Umstände ist die Y. Treuhand als massgeblich an der CSM und damit an der CT beteiligte Aktionärin inakzeptabel. Die Zweifel daran, ob sie Gewähr bietet, sind nicht ausgeräumt. Aufgrund der Beweislast, welche bei der CT liegt, steht somit fest, dass die Y. Treuhand als massgebliche Aktionärin der CSM keine Gewähr im Sinne von Art. 10 Abs. 2 Bst. d BEHG bietet.
- x) Eigentümlich mutet auch an, dass die an der CSM massgeblich Beteiligten ihre bedeutenden Leistungen an die CT nicht untereinander aufrechnen. Dies gilt insbesondere hinsichtlich der angeblichen Optionen bzw. des Verkaufs von Aktien mit einem Einschlag von bis zu einem Drittel gegenüber dem Kurswert an die CT. Dies macht wirtschaftlich keinen Sinn, es sei denn, X. sei auch der an der Y. Treuhand wirtschaftlich Berechtigte. Diese Vermutung wird dadurch gestützt, dass die Y. Treuhand nominell im Verwaltungsrat der CSM nicht vertreten ist, obwohl sie über 23 Prozent des Aktienkapitals der CSM verfügt. Weiter hat die Y. Treuhand in einem Schreiben vom 16. Mai 2000 X. als deren Klienten bezeichnet. Ob sich dies nur auf die von der Y. Treuhand über eine Dritt-firma an X. gewährten Darlehen bezieht oder darüber hinausgehende Bedeutung hat, muss hier offen gelassen werden. Immerhin sei angefügt, dass die CSM Beteiligungs GmbH, welche vor ihrer Einbringung in die CSM unter dem Einfluss von X. stand, ihrerseits im Jahre 1999 der Y. Treuhand ein zweckgebundenes Darlehen gewährte, um den Kaufpreis für die CT zu bezahlen.

d) Die Argumente der CT, die gegen die Sichtweise der EBK sprechen, wurden alle in der Stellungnahme vom 14. Juni 2000 vorgebracht. In ihrer Stellungnahme vom 21. Juni 2000 liess sich die CT dazu nicht mehr vernehmen. Die vorgebrachten Argumente, die Y. Treuhand wäre allenfalls bereit, als Aktionärin auszuschneiden, die Kunden hätten gewusst, dass es sich bei den CSM-Aktien um einen Spekulations-titel handle, sowie die weiteren im Sachverhalt aufgeführten Einwände sind offensichtlich nicht geeignet, die oben gemachten Feststellungen

zu entkräften. Somit steht fest, dass die CT die Voraussetzungen für die Erteilung einer Effektenhändlerbewilligung nicht erfüllt.

3.– Gemäss Art. 50 Abs. 1 BEHG stand den bestehenden Effektenhändlern eine Frist von zwei Jahren zur Verfügung, um ihre Geschäftstätigkeit den gesetzlichen Bestimmungen anzupassen. Die Aufsichtsbehörde kann im Einzelfall, sofern besondere Verhältnisse vorliegen, diese Übergangsfrist von zwei Jahren seit Inkrafttreten des Gesetzes verlängern oder verkürzen.

Die CT hat in ihren Stellungnahmen nichts dargelegt, das auf besondere Verhältnisse im Sinne von Art. 50 Abs. 1 BEHG hindeuten würde. Solche sind auch nicht ersichtlich. Der Umstand, dass die CT als bestehender Effektenhändler die Bewilligungsvoraussetzungen nicht erfüllt, rechtfertigen es nicht, eine Fristverlängerung im Sinne von Art. 50 Abs. 1 BEHG ins Auge zu fassen.

4.– a) Gemäss Art. 35 Abs. 1 BEHG trifft die EBK die zum Vollzug des Gesetzes notwendigen Verfügungen und überwacht die Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Vorschriften. Erhält die Aufsichtsbehörde Kenntnis von Verletzungen des Gesetzes oder von sonstigen Missständen, so sorgt sie nach Art. 35 Abs. 3 BEHG für die Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustandes und für die Beseitigung der Missstände. Nach Art. 36 Abs. 1 BEHG entzieht die EBK einem Effektenhändler die Bewilligung, wenn er die Voraussetzungen hierfür nicht mehr erfüllt oder seine gesetzlichen Pflichten oder seine betriebsinternen Vorschriften grob verletzt. Nach Art. 36 Abs. 2 BEHG bewirkt der Entzug einer Bewilligung bei juristischen Personen die Auflösung. Kann einem bestehenden Effektenhändler, welcher bisher aufgrund gesetzlicher Übergangsbestimmungen tätig war, nach Ablauf der gesetzlichen Übergangsfrist für seine bewilligungspflichtige Tätigkeit keine Bewilligung erteilt werden, ist Art. 36 BEHG, insbesondere dessen Absatz 2, analog anwendbar (vgl. BGE 126 II 71).

Im Rahmen ihrer Verfügungskompetenz wählt die EBK die Massnahme, die sie für angemessen erachtet, um den Zweck des Börsengesetzes zu erreichen. Der Schutz der Anleger und das Vertrauen, welches das Publikum in das Finanzsystem setzt, bilden dabei die Hauptkriterien. In der Wahl der geeigneten Massnahmen muss die EBK das Verhältnismässigkeitsprinzip einhalten und die Massnahmen treffen, die am wenigsten in die Rechte der Betroffenen eingreifen, ihren Zweck jedoch trotzdem erreichen.

b) Vorliegend ist die Übergangsfrist gemäss Art. 50 Abs. 1 BEHG abgelaufen. Wie oben in Erw. 2 ausgeführt, ist die Erteilung einer Bewilligung ausgeschlossen. Mangels besonderer Verhältnisse kann eine weitere Fristverlängerung nicht in Betracht gezogen werden. Angesichts dieser Umstände muss festgestellt werden, dass die CT ihre bewilligungspflichtige Effektenhändlerstätigkeit einstellen bzw. ihre Geschäftstätigkeit derart umwandeln muss, dass sie nicht mehr bewilligungspflichtig ist.

c) Wie den Stellungnahmen der CT vom 14. und 21. Juni 2000 zu entnehmen ist, hält die CT dafür, sie erfülle die Bewilligungsvoraussetzungen, weshalb sie Anspruch auf Erteilung einer Bewilligung habe. Für den Fall einer Bewilligungsverweigerung wird aber beantragt, der CT sei die Umwandlung ihrer Geschäftstätigkeit in eine nicht bewilligungspflichtige zu erlauben, oder aber es sei eine freiwillige Liquidation zuzulassen. Für diesen Fall wird die Einsetzung der G. als Liquidatorin der Gesellschaft in Aussicht gestellt.

Angesichts der in den Erw. 2 dargelegten Mängel ist es ausgeschlossen, der Gesellschaft die selbständige Umwandlung ihrer Geschäftstätigkeit zu erlauben. Das Gleiche trifft zu auf den Antrag, der CT die freiwillige Liquidation unter Einsetzung der G. als Liquidatorin zu erlauben. Hierzu ist auch festzuhalten, dass ein Liquidationsbeschluss der Gesellschaft bislang nicht erfolgt ist (vgl. Art. 736 Ziff. 2 OR). Im

Gegenteil hält die Gesellschaft an ihrem Bewilligungsgesuch fest, was angesichts der dargelegten gravierenden Mängel unverständlich ist. Dazu kommt, dass der Verwaltungsrat der CT seit den Rücktritten von P. und M. nicht mehr ordentlich bestellt ist. Das Gleiche trifft auf die Geschäftsleitung ab dem 31. August 2000 zu, da die beiden Geschäftsführer auf diesen Zeitpunkt hin gekündigt haben.

Zur Beschlussfähigkeit der Eigentümerin der CT, der CSM, ist festzuhalten, dass ihr Verwaltungsrat seit dem Rücktritt von P. ebenfalls nicht mehr ordentlich bestellt ist. Überdies ist unsicher, ob der Verwaltungsrat der CSM überhaupt befugt wäre, eine Liquidation der CT zu beschliessen oder ob hierfür ein Generalversammlungsbeschluss der CSM notwendig wäre. Weiter ist fraglich, ob angesichts der zu erwartenden Forderungen gegenüber der CT seitens ihrer Kunden eine freiwillige Liquidation überhaupt durchgeführt werden könnte.

Die Verantwortlichen der CT behaupten, eine freiwillige Liquidation unter Einsetzung der G. als Liquidator sei eine angemessenere Lösung als die Verfügung einer amtlichen Liquidation und trage zur Schadensminderung bei. Worin dieser Beitrag liegen würde und weshalb eine freiwillige Liquidation im Interesse der Anleger liegen würde, haben sie nicht näher dargelegt.

d) Aufgrund der bisherigen Erfahrungen der EBK mit Liquidationen bisheriger Effekthändler ist eine freiwillige Liquidation bzw. Umwandlung in eine nicht bewilligungspflichtige Tätigkeit im Interesse der Anleger nicht angezeigt. Es ist auch nicht einsichtig, wie die EBK eine derartige Umwandlung oder Liquidation zulassen könnte, wenn sie den massgeblich an der CSM Beteiligten sowie der Geschäftsleitung die Gewähr abspricht. Es liegt sowohl im Interesse der bestehenden Anleger der CT als auch im Interesse eines möglichst reibungslosen Liquidationsverlaufs, dass die Liquidationshandlungen von einem unabhängigen Liquidator vorgenommen werden. Diese

Unabhängigkeit des Liquidators ist bei einer Einsetzung durch Gesellschaftsbeschluss viel weniger gewährleistet, als wenn die Liquidatorin mittels hoheitlicher Verfügung eingesetzt wird.

Die CT war bis zum Einschreiten der EBK im bewilligungspflichtigen Bereich als Effektenhändlerin tätig und unterstand somit der Aufsicht der EBK. Nun steht fest, dass die CT den Anforderungen an einen Effektenhändler in keiner Weise zu genügen vermochte. Es ist daher geboten, dass die EBK direkt über einen von ihr eingesetzten Liquidator die Rückabwicklung der getätigten Effektenhandelsgeschäfte der CT überwacht; ihr kommt mithin eine erhöhte Verantwortung zu. Diese wird am besten durch die Anordnung einer amtlichen Liquidation wahrgenommen. Vorliegend ist daher die amtliche Liquidation der CT in analoger Anwendung von Art. 36 Abs. 2 BEHG unumgänglich.

[...]

7.– a) In Anwendung von Art. 39 Bst. b VwVG in Verbindung mit Art. 111 Abs. 2 OG kann die EBK die sofortige Vollstreckung dieser Verfügung anordnen. Wie in den Erw. 2 ausgeführt, ist die CT als Effektenhändlerin tätig, ohne dass ihr eine entsprechende Bewilligung erteilt werden kann. Sie wird deshalb in Liquidation gesetzt. Um zu verhindern, dass die Effektenhändlerstätigkeit in der Zeit bis zur Vornahme der Liquidation weiter ausgeübt oder ausgebaut wird und dadurch Anlegerinteressen gefährdet werden, ist es unerlässlich, die Verfügung sofort zu vollstrecken. Dazu kommt, dass im heutigen Zeitpunkt eine Überschuldung der CT nicht ausgeschlossen werden kann. Dies ergibt sich daraus, dass bei der CT gemäss Schätzungen der Beobachterin zwar ein Liquidationsüberschuss resultieren könnte, doch bei der Erstellung der auf Schätzwerten basierenden Liquidationsbilanz keinerlei Ansprüche gegen die Gesellschaft seitens ihrer Kunden sowie mögliche Aufwendungen für Rechtshandel berücksichtigt wurden.

Angesichts der Notwendigkeit, bestehende Anleger und potentielle Kunden der CT zu schützen, und des Umstandes, dass eine Überschuldungssituation der CT nicht von vornherein ausgeschlossen werden kann, besteht ein überwiegendes öffentliches Interesse an einer sofortigen Vollstreckung der Verfügung (vgl. Entscheid des Präsidenten der II. öffentlichrechtlichen Abteilung des Bundesgerichts vom 12. Februar 1998 i.S. Finorex International NV). Die Verfügung wird demnach mit sofortiger Wirkung vollstreckt.

## **Verfügung der Übernahmekammer der EBK vom 23. Juni 2000 i. S. Esec Holding AG und Unaxis Holding AG**

### **Art. 32 Abs. 2, Ausnahmen von der Angebotspflicht bei Übernahmen, partiell Opting out; Art. 706 OR, Unzulässigkeit von Sonderabstim- mungen.**

1. *Das Börsengesetz zählt die Ausstiegsmöglichkeiten im Falle von öffentlichen Kaufangeboten abschliessend auf. Es sieht neben dem Opting out einzig das Opting up als partiell Opting out vor (Erw. 3.b).*
2. *Die Einführung einer zeitlich befristeten Opting-out-Klausel, die einem einzigen Anbieter zugestanden wird, ist unter den gegebenen Umständen nicht zulässig (Erw. 3.c).*
3. *Die bei öffentlichen Angeboten gemäss börsengesetzlichen Vorschriften sichergestellte Transparenz wird mit der Einführung eines partiellen Opting out nur sehr bedingt gewährleistet (Erw. 3.f).*
4. *Die individualisierte Opting-out-Klausel kann zur wettbewerbsverfälschenden Schutzklausel werden, welche sowohl die Minderheitsaktionäre als auch die potentiellen Anbieter stark benachteiligen kann, und ist daher auch aus diesem Grund nicht zulässig (Erw. 3.g).*
5. *Unzulässigkeit von Sonderabstimmungen zwecks Einführung partieller Opting-out-Klauseln (Erw. 4).*

### **Art. 32 al. 2 LBVM, dérogation à l'obligation de présenter une offre d'acquisition, opting out partiel; art. 706 CO, inadmissibilité de votes spéciaux.**

1. *La loi sur les bourses énumère exhaustivement les cas dans lesquels l'offrant n'est pas soumis à l'obligation de présenter une offre publique d'acquisition. La LBVM prévoit à côté d'un opting out uniquement un opting up en tant qu'opting out partiel (consid. 3b).*
2. *L'introduction d'une clause d'opting out limité dans le temps, concédé à un seul offrant, n'est pas admissible au vu des circonstances du cas d'espèce (consid. 3.c).*

3. *L'introduzione d'une clause d'opting out partiel ne permet de respecter la transparence voulue par la législation boursière que de manière très limitée (consid. 3.f).*
4. *La clause d'opting out individualisé peut devenir une clause protectrice faussant la concurrence. Cela peut désavantager de manière flagrante aussi bien les actionnaires minoritaires que les offerants potentiels. Pour cette raison également, la clause d'opting out ne peut être admise (consid. 3.g).*
5. *Inadmissibilité des votes spéciaux en vue d'introduire une clause d'opting out partiel (consid. 4).*

**Art. 32 cpv. 2 LBVM, deroghe all'obbligo di presentare un'offerta, opting out parziale; art. 706 CO, inammissibilità di votazioni speciali.**

1. *La Legge sulle borse enumera in modo esaustivo i casi in cui l'offerente non soggiace all'obbligo di presentare un'offerta pubblica d'acquisto. La LBVM prevede, oltre all'opting out, unicamente un'opting up quale parziale opting out (cons. 3.b).*
2. *L'introduzione di una clausula opting out limitato nel tempo, concessa ad un solo offerente è, nel caso concreto, inammissibile (cons. 3.c).*
3. *La trasparenza richiesta dalla Legge sulle borse nell'ambito di offerte pubbliche d'acquisto è garantita in modo molto limitato dall'introduzione di una clausula opting out parziale (cons. 3.f).*
4. *Una clausula opting out individualizzata può diventare una clausula protezionistica che può falsare la libera concorrenza e danneggiare in maniera importante gli azionisti minoritari nonché i possibili offerenti e pertanto, per tali motivi, è inammissibile (cons. 3.g).*
5. *Inammissibilità di votazioni eccezionali con lo scopo di introdurre clausule opting out parziale (cons. 4).*

**Sachverhalt (Auszug):**

Die Esec Holding AG (hiernach: Esec) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Steinhausen. Ihr Aktienkapital beträgt CHF 20 453 650.– und ist

eingeteilt in 525 000 Namenaktien von je CHF 10.– Nennwert und 304 073 Inhaberaktien von je CHF 50.– Nennwert. Die Namenaktien sind im Besitz von Karl Nicklaus und die Inhaberaktien sind an der SWX Swiss Exchange kotiert.

Die Unaxis Holding AG (hiernach: Unaxis) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich. Ihre Aktien sind an der SWX Swiss Exchange kotiert.

Am 1. November 1999 räumte Karl Nicklaus der Unaxis, die gleichzeitig 110 000 Inhaberaktien der Esec erwarb, eine Option über sämtliche 525 000 Namenaktien ein. Der Vertrag sieht vor, dass Unaxis diese Option bis spätestens am 30. Juni 2001 ausüben kann. Der Ausübungspreis wurde bei CHF 2350.– für fünf Namenaktien festgelegt. Die Unaxis beabsichtigt, ihre Option vor dem 1. Oktober 2000 auszuüben.

D.– Die Unaxis gelangte mit Blick auf die Durchführung der geplanten Transaktion mit der Esec mit Gesuch vom 18. April 2000 an die Kommission für öffentliche Kaufangebote (Übernahmekommission, UEK). Ihre Anfrage bezweckte die Vorabklärung der Zulässigkeit der Einführung einer Opting-out-Klausel gemäss Börsengesetz. Mit der Absicht, der Generalversammlung der Esec die Einführung einer partiellen Opting-out-Klausel gekoppelt an die gleichzeitige Einführung einer Einheitsnamenaktie mit einem Nennwert von CHF 10.– vorzuschlagen, unterbreitete sie dem Präsidenten der UEK eine Änderung der Statuten der Esec mit folgendem Wortlaut:

«Sofern die Unaxis AG vor dem 1. September 2001 den Grenzwert von 33 $\frac{1}{3}$  Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft überschreitet, ist sie von der Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebotes gemäss dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel befreit.»

Mit Präsidialauskunft vom 4. Mai 2000 bejahte der Präsident der UEK die grundsätzliche Zulässigkeit einer partiellen Opting-out-Klausel. Nach Anhörung der betroffenen Beteiligten stellte alsdann die Übernahmekommission mit Empfehlung vom 6. Juni 2000, die gleichentags der Unaxis, der Esec sowie der Eidg. Bankenkommission zugestellt wurde, Folgendes fest:

«Die Unaxis Holding AG ist bei Überschreiten des Grenzwertes von 33⅓ Prozent der Stimmrechte der Esec Holding AG nicht verpflichtet, ein öffentliches Kaufangebot zu unterbreiten, sofern zu diesem Zeitpunkt die in lit. D erwähnte Opting-out-Klausel rechtswirksam in die Statuten aufgenommen wurde.

Die Eidg. Bankenkommission erklärte am 8. Juni 2000, in der Sache selber zu entscheiden, und lud die Esec, die Unaxis sowie die Übernahmekommission ein, bis am 14. Juni 2000 ihre Stellungnahme einzureichen. Alle Parteien beantragen die Bestätigung der Empfehlung der Übernahmekommission.

### **Aus den Erwägungen:**

3.– Es stellt sich die Frage, ob die Einführung der geplanten Opting-out-Klausel durch die Esec gemäss den börsenrechtlichen Vorschriften zulässig ist.

a) Das Börsengesetz regelt in seinem 5. Abschnitt die öffentlichen Kaufangebote (Art. 22–33 BEHG). Dabei bestimmt Art. 22 Abs. 2 und Abs. 3 BEHG, dass die kotierten Gesellschaften in ihren Statuten festlegen können, dass ein Übernehmer nicht zu einem öffentlichen Kaufangebot nach den Artikeln 32 und 52 BEHG (Opting-out-Klausel) verpflichtet ist. Ferner sieht Art. 32 Abs. 1 BEHG vor, dass die Zielgesellschaften in ihren Statuten den Grenzwert für obligatorische Ange-

bote von 33 $\frac{1}{3}$  Prozent auf 49 Prozent (Opting-up-Klausel) anheben können.

b) Aus der Konzeption des börsengesetzlichen Übernahmerechts lassen sich im Hinblick auf partielle Opting out bzw. Ausnahmen folgende Grundsätze ableiten:

aa) Mit der im Vergleich zur bundesrätlichen Vorlage konzeptionellen Neugestaltung der Vorschriften zum Übernahmerecht und damit zur Angebotspflicht (bestehende Angebotspflicht für alle mit Möglichkeit der Einführung des Opting out oder Opting up) anlässlich der parlamentarischen Beratungen zum Erlass des Börsengesetzes wurde der Minderheitenschutz im Börsengesetz verstärkt. Die Botschaft des Bundesrates zu einem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz; BEHG) vom 24. Februar 1993 (Sonderdruck, S. 43, Art. 22 Abs. 1 VE-BEHG) sah zunächst bloss eine freiwillige Unterstellung unter das Börsengesetz, d.h. eine Opting-in-Klausel, vor. Das Parlament entschied sich indes für das Opting out und verzichtete auf das Opting in. Der Minderheitenschutz wurde dadurch stärker gewichtet, indem die Aktionäre von vorneherein vom Gesetz geschützt wurden. In diesem Zusammenhang ist festzuhalten, dass der historischen Sicht ein besonderes Gewicht zukommt, weil es sich beim Börsengesetz um ein neu erlassenes Gesetz handelt (Häfelin/Müller, Schweizerisches Verwaltungsrecht, Zürich, 1998, N 177).

bb) Alsdann zählt das Börsengesetz die Ausstiegsmöglichkeiten im Falle von öffentlichen Kaufangeboten abschliessend auf. Es sieht neben dem Opting out einzig das Opting up als partielles Opting out (Art. 32 Abs. 1 BEHG) vor. Weitere Varianten sind im Gesetz nicht vorgesehen und es lässt keinen Interpretationsspielraum zu. Die UEK geht demgegenüber davon aus, dass, da in den parlamentarischen Beratungen zum Börsengesetz die Frage der Zulässigkeit weniger weit gehender Formen von Opting-out-Klauseln nicht dis-

kutiert worden sei, das allgemeine Rechtsprinzip *a majore minus* zur Anwendung komme, womit partielle Opting out zulässig seien. Dem kann nicht zugestimmt werden. Mit der Einführung der Opting-up-Möglichkeit hat das Parlament eine partielle Opting-out-Klausel bewusst eingeführt. Auf weitere partielle Opting out wurde verzichtet. Dieses somit als geschlossen zu verstehende Konzept des Börsengesetzes wurde damit abgerundet, dass das Gesetz mit einer eindeutigen Regelung zudem ausdrücklich und abschliessend die Fälle aufzählt, bei denen die Angebotspflicht entfällt (Art. 32 Abs. 3 BEHG).

cc) Ferner wurden die weiteren Befreiungsmöglichkeiten ausdrücklich in der Form von Ausnahmen (Art. 32 Abs. 2 BEHG und gestützt darauf Art. 33 und 34 BEHV-EBK) vorgesehen. Die Ausnahmen betreffen Fälle, bei denen, wie die Übernahmekommission ausführt, formell, nicht aber wie vorliegend bei der Esec materiell, ein Kontrollwechsel vorliegt. Bei einem materiellen Kontrollwechsel ist einzig für die Sanierung (Art. 32 Abs. 2 lit. e BEHG), ein für eine Gesellschaft ausserordentlicher und überlebenswichtiger Fall, eine Ausnahme vorgesehen, was im Falle von Esec nicht zutrifft. Somit ist die Zulässigkeit einer Ausnahme mit Bezug auf die Esec nicht gegeben.

dd) Hätte somit der Gesetzgeber weitere partielle Opting out als zulässig erachtet, so hätte er dies im Gesetz verankert. Indem er dies unterliess, ist davon auszugehen, dass er andere Möglichkeiten der (individuellen) Ausgestaltung von Opting out ausschliessen wollte. Seinem Konzept folgend hat der Gesetzgeber vielmehr die Opting-out- und -up-Möglichkeiten als abschliessend betrachtet und mögliche Ausnahmen ausdrücklich im Gesetz aufgelistet. Andernfalls hätte der Gesetzgeber das Opting up gar nicht zu verankern brauchen, da es «*a majore minus*» bereits in der Möglichkeit zum generellen Opting out mitenthalten gewesen wäre (vgl. auch Karl Hofstetter, in: Kommentar zum schweizerischen Kapitalmarktrecht, Basel, 1999, S. 337 f.;

Christian Köpfl, Die Angebotspflicht im schweizerischen Kapitalmarktrecht, Diss. Zürich, 2000, S. 137 f.).

c) Das von der Esec geplante partielle Opting out verkennt die im Gesetz herrschende Konzeption.

aa) Vorliegend plant die Esec zwar die Einführung einer Opting-out-Klausel, schränkt diese aber hinsichtlich zweier Aspekte ein. Die Opting-out-Klausel ist auf den 1. September 2001 befristet und sie wird einzig der Unaxis Holding AG als Anbietergesellschaft zugestanden. Die Unaxis begründet ihr Vorgehen damit, dass sie erstens schon im November 1999 ein erstes Paket Inhaberaktien der Esec von der Roche Finanz AG erworben habe (13,28 Prozent der Stimmrechte). Sie habe alsdann von Herrn Karl Nicklaus eine Option eingeräumt erhalten, um seine 525 000 Namenaktien der Esec bis spätestens am 30. Juni 2001 zu erwerben. Sie beabsichtige, ihre Option so rasch wie möglich auszuüben, womit sie über 76,66 Prozent der Stimmrechte der Esec verfügen würde. Indem aber der Publikumscharakter der Esec erhalten bleiben soll, hätte ein Pflichtangebot keinen Sinn, weil die Unaxis die im Rahmen des Angebotes angedienten Aktien unmittelbar nach dem Erwerb wieder im Markt platzieren würde.

bb) Ihrerseits führt die Esec aus, dass die Einführung einer selektiven und zeitlich beschränkten Opting-out-Klausel aus der Sicht ihres Verwaltungsrates sachlich gerechtfertigt sei (Stellungnahme vom 13. Juni 2000, S. 2). Insbesondere wolle die Esec eine kotierte Gesellschaft bleiben. Durch die Einführung eines «Gesamtpaketes», wie dies an der Generalversammlung vom 29. Juni 2000 geplant ist (das Traktandum Nr. 6 sieht die Einführung einer befristeten und individualisierten Opting-out-Klausel zusammen mit der Einführung von Einheitsnamenaktien mit einem Nennwert von CHF 10.– vor), würden die Minderheitsaktionäre ohnehin besser gestellt. Der free-float werde auf ca. 48 Prozent der Stimmrechte erhöht, und durch den Split der In-

haberaktien im Verhältnis 1:5 werde die Marktgängigkeit der Titel verbessert.

cc) Die geplante Transaktion wird sowohl von der Esec als auch von der Unaxis damit gerechtfertigt, dass es sich bei der Esec um ein Hochtechnologieunternehmen handle, dessen Erhalt als selbständige Publikumsgesellschaft und die damit verbundene Dynamik nicht zuletzt im Interesse der Aktionäre notwendig sei, um die eigenen unternehmerischen Prioritäten realisieren zu können. Die Esec und die Unaxis seien einstimmig zu dieser Überzeugung gelangt.

dd) Die Transaktion, deren Aufbau und geplanter Ablauf lassen aber nicht verkennen, dass es sich dabei vor allem um eine geschäftspolitische Angelegenheit der beiden Gesellschaften handelt. Esec ist bereits eine selbständige, kotierte Gesellschaft. Ihr Geschäftsgang weist nicht darauf hin, dass ein Zusammenschluss oder eine Sondervereinbarung nötig wäre, um die Gesellschaft als solche zu erhalten. Die geplante Transaktion wurde durch die Handänderung eines Aktienpaketes von der Roche Finanz AG zur Unaxis und durch den geplanten Aufbau der Position durch Letztere ausgelöst. Es handelt sich somit um einen ökonomischen Strategieentscheid, wofür das Börsengesetz gerade die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebotes vorsieht, mit anderen Worten zwingend die Unterbreitung eines Angebotes verlangt, um sicherzustellen, dass auch die Minderheitsaktionäre Gleichbehandlung erfahren. Zwecke wie die Erhaltung eines Hochtechnologieunternehmens als Publikumsgesellschaft werden im Börsengesetz nicht erwähnt. Es ist somit nicht ersichtlich und erscheint keineswegs zwingend, dass ein Opting out, das aufgrund seiner Befristung und seiner Einschränkung auf einen einzelnen Aktionär und somit seiner Individualisierung nahezu einer Ausnahme gleichkommt, nötig sein soll, um den Publikumscharakter der Esec zu erhalten. Dies kann auch unter Beachtung der Angebotspflicht, allenfalls unter erschwerten Bedingungen, erreicht werden.

Die Zulassung einer zeitlich befristeten und individualisierten Opting-out-Klausel aus vornehmlich ökonomischen, geschäftspolitischen Überlegungen wäre stossend und verstiesse gegen das Börsengesetz und den Willen des Gesetzgebers. Eine solche Klausel ist unzulässig und deshalb abzulehnen.

d) Rechtstatsächlich ist aber Folgendes festzustellen:

aa) Mit der Einräumung der Option durch Herrn Karl Nicklaus an die Unaxis im November 1999 wurde dem Publikum klar kommuniziert, dass die Unaxis bei der Ausübung der Option dem Publikum ein Angebot unterbreiten werde (vgl. Gutachten Tschäni, N 12–13, S. 3). Damit erfolgte zwar keine Voranmeldung eines Angebotes im Sinne von Art. 7 UEV-UEK; als Vorankündigung war sie aber eine klare Absichtserklärung an die Aktionäre.

bb) In concreto geht nun die Unaxis aber davon aus, dass, falls sie ein Pflichtangebot unterbreiten müsste, sie den Inhabern von Beteiligungspapieren empfehlen würde, das Angebot nicht anzunehmen, um sicherzustellen, dass Esec eine Publikumsgesellschaft bleibt. Auch müsste die Unaxis, nachdem sie ein Angebot durchgeführt und Aktien angedient erhalten hat, diese Aktien unmittelbar nach dem Erwerb wieder im Markt platzieren. Das Angebot würde somit auf jeden Fall zur Farce werden (vgl. Gutachten Tschäni, N 24, S. 13). Demgegenüber wird mit der partiellen Opting-out-Klausel, nach Meinung der Esec und der Unaxis, Klarheit für die Aktionäre verschafft.

cc) Die tatsächlichen Umstände sind aber anders zu werten. Mit der Durchführung der geplanten Transaktion würde die Unaxis ein für sie optimales Geschäft realisieren. Sie müsste insbesondere kein Angebot unterbreiten, das den gesetzlichen Preisbestimmungen (Art. 32 Abs. 4 und 5 BEHG) zu entsprechen hätte. Dies ist im Falle der Esec

besonders wichtig, da deren Aktienkurs sehr volatil ist. Art. 32 Abs. 4 BEHG verlangt, dass der Preis des Angebots mindestens dem Börsenkurs entsprechen muss und höchstens 25 Prozent unter dem höchsten Preis liegen darf, den der Anbieter in den zwölf letzten Monaten für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat. Vorliegend kann dies unter Berücksichtigung der hohen Volatilität der Esec-Aktie gerade dazu führen, dass den Minderheitsaktionären ein höherer Preis zu bezahlen wäre, als er dem Mehrheitsaktionär in der vorausgegangenen Transaktion entrichtet wurde. Die Unaxis geht gar von der Annahme aus, dass sie den Minderheitsaktionären beinahe 50 Prozent mehr entrichten müsste als dem Mehrheitsaktionär. Dies will sie gerade nicht und hat dementsprechend nach Alternativen gesucht, die sie mit einem befristeten, individualisierten Opting out glaubt lösen zu können. Ferner vertritt die Esec die Ansicht, dass die Einführung der partiellen Opting-out-Klausel im Rahmen eines «Gesamtpaketes», d. h. nur kombiniert mit der Einführung einer Einheitsaktie, dazu führe, dass die Minderheitsaktionäre nicht benachteiligt werden. Die Notwendigkeit, beide Geschäfte zusammenzulegen und darauf hinzuweisen, dass erst dadurch keine Benachteiligung für die Minderheitsaktionäre vorliegt, weist im Gegensatz zu den Behauptungen der Esec vielmehr darauf hin, dass sie selbst an der Richtigkeit ihres Vorgehens bezüglich der Einführung der partiellen Opting-out-Klausel zweifelt. Sie erhofft sich dadurch, die Nachteile der partiellen Opting-out-Klausel durch die vorteilhafte Einführung der Einheitsaktie einigermaßen auszugleichen.

dd) In den vorliegenden Informationen und Dokumenten wird ferner nirgends darauf hingewiesen, dass das Ergebnis der gesamten Transaktion darin liegt, dass die Unaxis über einen Anteil an Stimmrechten von 76,66 Prozent (bisher 13,28 Prozent) verfügen wird. Dadurch wird die Unaxis Mehrheitsaktionärin und kann alsdann über die Geschicke der Gesellschaft selber entscheiden. Gerade für diese Fälle sieht das Börsengesetz eine Angebotspflicht vor.

ee) Mit dieser stossenden Umgehung der Angebotspflicht durch die Einführung einer partiellen Opting-out-Klausel stellt die Unaxis zudem sicher, dass sie den Minderheitsaktionären nicht einen allenfalls hohen Preis bezahlen muss.

Der Einwand, dass die Aktionäre ohnehin über die Möglichkeit verfügen, ihre Aktien über die Börse zu verkaufen, ist unbehelflich und steht im Gegensatz zum vom Börsengesetz angestrebten Ziel. Das Börsengesetz will gerade einen faktisch zwingenden Ausstieg der Aktionäre durch die Versilberung ihrer Investition vermeiden. Der Zweck liegt darin sicherzustellen, dass sich die Aktionäre mittels Ausübung des Stimmrechts äussern können.

Eine solche Vorgehensweise verstösst gegen das Börsengesetz und den Willen des Gesetzgebers. Ferner führt sie unvermeidbar zur Ungleichbehandlung und ist unvereinbar mit dem Zweck des Börsengesetzes und insbesondere mit den Übernahmevorschriften.

e) Des weiteren sieht die veröffentlichte Traktandenliste für die Generalversammlung vom 29. Juni 2000 unter Punkt 6 nicht nur die Einführung einer Opting-out-Klausel vor, sondern gleichzeitig die Einführung von Einheitsnamenaktien mit einem Nennwert von CHF 10.–. Es ist nicht zu bestreiten (Stellungnahme Esec vom 13. Juni 2000, S. 2–3), dass durch die Einführung von Einheitsnamenaktien und den Split 1:5 die Marktgängigkeit der Titel erhöht wird und die Aktien durch die Reduzierung des Nennwertes auch für kleinere Anleger interessanter werden.

Durch die Koppelung von zwei wichtigen Beschlüssen wird allerdings von den Aktionären ein Abwägen der Möglichkeiten zwingend verlangt. Den Vorteilen der Einheitsaktie verbunden mit deren Split stehen die Nachteile der befristeten und individualisierten Opting-out-Klausel gegenüber. Dadurch kann kein klarer und sachmässig

gerechter Entscheid der Aktionäre getroffen werden. Vielmehr wird dadurch eine eindeutige Entscheidungsgrundlage der Minderheitsaktionäre verwischt.

f) Die Unaxis und die Esec machen geltend, dass die Transparenz mit der Einführung eines partiellen Opting out sichergestellt sei. Die UEK stützt in ihrer Empfehlung vom 6. Juni 2000 und der Stellungnahme vom 13. Juni 2000 (S. 2) diese Meinung. Dieser Auffassung kann nicht gefolgt werden.

aa) Mit der Vorankündigung eines Angebotes im November 1999 und, im Gegensatz dazu, der Ankündigung der Einführung einer Opting-out-Klausel im Frühjahr 2000 wurde Verunsicherung unter den Aktionären erzeugt. Die Zulauf Asset Management AG meldete sich im Frühjahr 2000 direkt bei der Übernahmekommission, äusserte ihre Zweifel gegenüber der geplanten Transaktion und zeigte Unverständnis. Anstelle der gebotenen Transparenz dürfte das Vorgehen der Esec und der Unaxis vielmehr Verwirrung gestiftet haben.

bb) Transparenz bei öffentlichen Angeboten wird hingegen im Börsenrecht mittels einer Reihe von Massnahmen sichergestellt. Beispielfolgend seien folgende erwähnt: Art. 17 ff. UEV-UEK beschreiben eingehend, was der zu veröffentlichende Prospekt zu enthalten hat. Die Ergebnisse der Prüfung des Angebotes durch eine Prüfstelle werden in einem Bericht festgehalten, der im Angebotsprospekt zu veröffentlichen ist (Art. 26 Abs. 2 UEV-UEK). Die gleichen bzw. noch strengere Vorschriften gelten für den Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft (Art. 32 UEV-UEK). Das Ergebnis des Angebotes muss gleichermassen, und zwar in Schritten, veröffentlicht werden (Art. 43 und Art. 46 UEV-UEK).

cc) Für die Einführung einer partiellen Opting-out-Klausel, wie vorliegend vorgesehen, enthält das Börsengesetz keine Transparenz-

vorschriften. Die Transparenz ist nur durch die von der Esec vorgenommene, einmalige Veröffentlichung der Traktandenliste der Generalversammlung sichergestellt (Art. 700 OR). Die gesetzlich verlangte Transparenz bzw. Information an die Aktionäre ist somit minimal; es handelt sich zudem um eine aktienrechtliche und keine börsenrechtliche Auflage.

dd) Das Argument der besseren Transparenz bei der Einführung eines partiellen Opting out, wie von der Esec und der Unaxis hervorgehoben und von der UEK gestützt, kann nur sehr bedingt geltend gemacht werden. Im Fall Esec wurde eine Pressekonferenz speziell zu diesem Zweck einberufen und das Vorgehen wurde von Wirtschaftsjournalisten gewürdigt. Grundsätzlich kann nicht auf die mögliche Reaktion bzw. die Gunst von Journalisten abgestellt werden, um zu behaupten, dass die Transparenz gemäss Börsengesetz eingehalten werde.

ee) Der Fall Esec wurde zwar wegen der von der Esec selbst verursachten Publizität in der Presse aufgenommen. Es handelt sich aber um einen speziellen, in dieser Form neuartigen Fall mit einer aufsehenerregenden Konstruktion. Sollte sich ein solches Vorgehen durchsetzen und zu einer Routineangelegenheit entwickeln, wie dies von der UEK auf mittlere Frist angenommen wird, ist kaum zu erwarten oder zumindest ungewiss, ob die Presse sich laufend und intensiv mit solchen Fällen befassen wird.

Gesamthaft ist zu schliessen, dass die erforderliche Transparenz nicht sichergestellt ist. Vielmehr wurde durch die Änderung der Vorgehensweisen der Esec und der Unaxis und die damit verbundene Publizität eher das Gegenteil bewirkt.

g) In ihrer Stellungnahme vom 13. Juni 2000 (Ziff. 1) geht die UEK davon aus, dass die im vorliegenden Fall vorgesehene individualisierte

Opting-out-Klausel die gleichen Rechtsfolgen wie ein generelles Opting out zeitige. Die Befreiung der Unaxis von der Angebotspflicht für den Fall einer Überschreitung des Schwellenwertes innerhalb der nächsten 14 Monate liesse sich genauso gut durch ein vollständiges Opting out erreichen. Dies trifft unter den speziellen, im vorliegenden Fall geltenden Bedingungen zwar zu. Die Aussage lässt sich aber nicht verallgemeinern und ist insofern stark zu relativieren, als in anders gelagerten Fällen Dritte – in der Absicht, zum Beispiel eigenständige oder konkurrierende Angebote zu unterbreiten – bei einem individualisierten Opting out zugunsten eines Einzelnen angebotspflichtig sind. Die individualisierte Opting-out-Klausel kann damit zur wettbewerbsverfälschenden Schutzklausel werden, welche sowohl die (Minderheits-)Aktionäre als auch die potentiellen Anbieter stark benachteiligen kann. Derartige Konstellationen ständen den Prinzipien des schweizerischen Übernahmerechts diametral gegenüber.

Wenn die UEK zudem zum Schluss kommt, dass nach Ablauf eines befristeten, individualisierten Opting out bzw. nach wiedererfolgtem Opting in das Bestehen der Angebotspflicht gegenüber dem generellen Opting out eine deutliche Verbesserung der Stellung der Minderheitsaktionäre mit sich bringe bzw. dass aus der Sicht der Minderheitsaktionäre das individualisierte Opting out einen weniger weit gehenden Eingriff in ihre Rechte darstelle als ein generelles Opting out, kann dem im vorliegenden Fall nicht gefolgt werden:

Die Unaxis verlangt die Einführung einer befristeten Opting-out-Klausel zu ihren Gunsten, weil es ihr erlaubt, die Mehrheit über die Esec zu erwerben, ohne ein Angebot zu unterbreiten. Dadurch greift sie in die Rechte der Minderheitsaktionäre ein. Dass sie zu einem späteren Zeitpunkt wiederum der Angebotspflicht unterliegt, ist unwesentlich. Es kann kaum behauptet werden, dass die Minderheitsaktionäre dadurch wiederum besser geschützt seien. Nach Ablauf der Frist können die Minderheitsaktionäre ohnehin immer überstimmt

werden, weil der Hauptaktionär, die Unaxis, über die Mehrheit verfügen wird. Unter diesen Voraussetzungen wird nach Ausübung der Option die Unterstellung unter die Angebotspflicht für sie keine nennenswerten Folgen mehr haben.

4.– a) Die Einführung der partiellen Opting-out-Klausel in die Statuten der Esec wird sowohl von der Esec als auch von der Unaxis vor allem dadurch gerechtfertigt, dass eine Sonderabstimmung sicherstelle, dass die Aktionäre nicht benachteiligt würden. Das Vorgehen stehe somit in Einklang mit Art. 706 OR, wie dies das Börsengesetz verlange (Art. 22 Abs. 3 BEHG; vgl. Stellungnahmen vom 13. Juni 2000 der Esec, S. 2, und der Unaxis, S. 5). Für die UEK ist die geplante Sonderabstimmung ein zentrales Element, die Einführung der vorgesehenen Opting-out-Klausel in die Statuten der Esec als zulässig zu erklären (vgl. Empfehlung vom 6. Juni 2000, E. 2.2).

b) Zunächst ist festzuhalten, dass auch im Aktienrecht ausdrückliches Revisionsziel die Verstärkung des Aktionärsschutzes war. Das Aktienrecht hat die Möglichkeiten der Aktionäre, sich mittels Ausübung ihrer Rechte zu äussern, institutionalisiert. Mit dem von der Esec gewählten Vorgehen kann aber kein gültiger Mehrheitsentscheid zustande kommen. Die Transaktion zwischen Herrn Karl Nicklaus und der Unaxis wurde im Voraus abgeschlossen und es wird nachträglich versucht, die Minderheitsaktionäre durch eine Sonderabstimmung bzw. durch Ad-hoc-Massnahmen zu gewinnen. Zudem verkennt dieses Vorgehen, dass mit einer Sonderabstimmung die Mehrheitsmeinung der Aktionäre überstimmt werden kann. Sie wird dadurch übergangen, was mit dem Aktienrecht nicht vereinbar ist.

Im Hinblick auf die Sonderabstimmung selbst ist ferner festzustellen, dass die Gruppe der Minderheitsaktionäre unbekannt ist. Es ist daher möglich, dass diese Gruppe wiederum durch einen oder einige grössere Aktionäre dominiert wird. Ferner sollten Minderheitsaktionäre, die

allenfalls Sonderinteressen im Sinne des Hauptaktionärs vertreten, nicht an der Sonderabstimmung teilnehmen dürfen. Die Durchsetzung dieser Bedingung könnte aber nicht sichergestellt werden. Schliesslich gehen im Rahmen einer Sonderabstimmung die Interessen der unterlegenen Minderheit vollständig unter. Der die Sonderabstimmung legitimierende zentrale Gedanke der Stärkung des Minderheitenschutzes wird dadurch zusätzlich geschwächt.

c) Des weiteren lässt Art. 22 Abs. 3 BEHG die Einführung einer generellen Opting-out-Klausel nur zu, wenn Art. 706 OR eingehalten wird.

aa) In diesem Zusammenhang stellt sich hier die Frage, ob die Gleichbehandlung der Aktionäre mit der Durchführung der Sonderabstimmung gegeben ist oder nicht bzw. ob sie anfechtbar ist. Art. 706 Abs. 2 Ziff. 3 OR lässt keine Benachteiligung der Aktionäre zu, wenn dies durch den Gesellschaftszweck nicht gerechtfertigt ist. Vorliegend gehört die Einführung der partiellen Opting-out-Klausel nicht zum Gesellschaftszweck. Sie würde nur dazu dienen, eine bereits abgeschlossene Transaktion unter Grossaktionären zu bestätigen. In Bezug auf den Gesellschaftszweck ist die Einführung der geplanten Klausel bedeutungslos.

bb) Ferner ist die Gleichbehandlung der Aktionäre durch die Einführung der partiellen Opting-out-Klausel mit der geplanten Sonderabstimmung nicht gegeben. Neben einer finanziellen Ungleichbehandlung zwischen den Mehrheits- und Minderheitsaktionären hindert die Koppelung von zwei Beschlüssen in einer einzigen Abstimmung die Minderheitsaktionäre daran, in Bezug auf die beiden Einzelfragen (Einführung einer partiellen Opting-out-Klausel und/oder Einführung einer Einheitsaktie) Stellung nehmen zu können. Damit werden die Rechte der Aktionäre in unsachlicher Weise eingeschränkt (Art. 706 Abs. 2 Ziff. 2 OR).

d) Ferner fehlt eine Grundlage im Aktienrecht, um eine solche Sonderabstimmung durchzuführen.

aa) Per Analogie kann Art. 654 Abs. 2 und Abs. 3 OR, Vorzugsaktien, herangezogen werden. Im Falle von Vorzugsaktien ist aber das Vorgehen klar im Gesetz geregelt, ein Doppelbeschluss ist nötig, die Transaktion muss sachlich gerechtfertigt und erforderlich und darf nicht übermässig sein; ferner darf keine Diskriminierung vorliegen (vgl. Peter Böckli, Schweizer Aktienrecht, 2. Auflage, Zürich, 1996, N 347 ff., N 349a).

bb) Die von der Esec geplante Sonderabstimmung ist aber im Gegensatz zur Ausgabe der Vorzugsaktien nicht im Gesetz geregelt. Es handelt sich dabei zudem, wiederum im Gegensatz zur Regelung betreffend die Vorzugsaktien, nicht um institutionell geschützte Rechte (Böckli, a.a.O., N 352). Die «Minderheit» ist keine Gruppe, die sich durch eine bestimmte Aktienkategorie kennzeichnet oder die als solche zu einer Sonderversammlung einberufen werden könnte (Böckli, a.a.O., N 1484). Das Vorgehen ist somit nicht aktienrechtskonform.

cc) Die in Anwendung von Art. 654 OR zu berücksichtigenden Kriterien sind im Falle der vorgesehenen Sonderabstimmung bei der Esec nicht gegeben. Es liegt sachlich kein gerechtfertigter Grund vor, eine partielle Opting-out-Klausel einzuführen, die nach kurzer Zeit wieder abgeschafft wird. Das geplante Vorgehen würde vornehmlich den kurzfristigen Interessen der Unaxis dienen. Durch die zeitliche Einschränkung verlore die Opting-out-Klausel ihren Charakter eines grundlegenden, langfristigen Entscheids einer Gesellschaft. Die Erforderlichkeit ist auch nicht gegeben [vgl. E. 3.- c) dd)] und zudem hat der Gesetzgeber einen anderen Weg dafür vorgesehen. Ferner zielt diese Klausel in überschüssiger Weise darauf hin, einen einzelnen Aktionär zu schützen. Sie dient durch ihre zeitliche Beschränkung sozusagen dazu, die ökonomische Gunst der Stunde zu nutzen. In

Bezug auf die Diskriminierung erfüllt die Sonderabstimmung ihren Zweck auch nicht, folgt sie doch einer Transaktion, die bereits verbindlich abgeschlossen ist. Die Sonderabstimmung verschärft die Ungleichbehandlung zusätzlich.

Somit können sowohl Art. 706 Abs. 2 Ziff. 2 OR als auch Ziff. 3 OR zur Anwendung kommen und ein Generalversammlungsbeschluss könnte wegen einer durch den Gesellschaftszweck nicht gerechtfertigten Ungleichbehandlung und Benachteiligung der Aktionäre angefochten werden. Des weiteren entspricht die Durchführung einer Sonderabstimmung nicht dem Aktienrecht. Es liegt somit ein Verstoss gegen Art. 22 Abs. 3 BEHG vor.

5.– Mit ihrem Eventualantrag verlangt die Unaxis, es sei festzustellen, dass die Generalversammlung der Esec gestützt auf Art. 22 Abs. 3 BEHG jederzeit eine allgemeine Opting-out-Klausel in ihre Statuten aufnehmen kann. Gemäss Art. 35 Abs. 1 BEHV-EBK hat die UEK als erste Instanz zu Fragen betreffend Opting-out-Klauseln Stellung zu nehmen (vgl. auch Empfehlung der UEK vom 6. Juni 2000, E.2.2). Die Eidg. Bankenkommision ist (vorerst) nicht zuständig. Die Unaxis hätte gegebenenfalls ein begründetes Gesuch bei der Übernahmekommision einzureichen (vgl. dazu Gutachten Tschäni, N 25 ff., S. 13 f., N 32, S. 15).

6.– Würde die Einführung einer statutarisch befristeten Opting-out-Klausel zu Gunsten einer Partei zugelassen, so müsste befürchtet werden, dass in Zukunft eine Vielzahl beliebiger Varianten von kumulierten Einschränkungen des Opting out als zulässig erachtet würden. Dies würde zu einer Aushöhlung des Opting out führen und Umgehungen der Angebotspflicht gemäss Börsengesetz Tür und Tor öffnen.

Aus all diesen Gründen kann die Einführung der statutarischen, befristeten Opting-out-Klausel zu Gunsten der Unaxis Holding AG

bei der Esec Holding AG nicht zugelassen werden. Die Empfehlung der Übernahmekommission vom 6. Juni 2000 ist aufzuheben.

## **Sentenza della II<sup>a</sup> Corte di diritto pubblico del Tribunale federale del 28 giugno 2000 nella causa «Frette»**

### **Art. 38 LBVM; Assistenza amministrativa alla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)**

1. *La trasmissione di informazioni all'autorità richiedente è ammessa se i principi di specialità e di confidenzialità sono rispettati dall'autorità richiedente (consid. 3).*
2. *La CONSOB è un'autorità di sorveglianza sui mercati dei valori mobiliari, ai sensi dell'art. 38 cpv. 2 lett. a LBVM (consid. 4).*
3. *È sufficiente che le autorità estere di sorveglianza manifestino il loro impegno ad intraprendere il possibile affinché il principio della specialità venga rispettato («best efforts», «best endeavours»). Il diritto svizzero non obbliga le autorità estere di sorveglianza ad effettuare delle dichiarazioni vincolanti su piano internazionale (consid. 5).*
4. *La procedura di assistenza amministrativa mira essenzialmente a fornire all'autorità richiedente le informazioni necessarie a confermare o confutare un sospetto iniziale di irregolarità in ambito borsistico. La Commissione federale delle banche non è tenuta a verificare la fondatezza o meno dei sospetti dell'autorità richiedente e quest'ultima non deve addurre la prova certa del presunto illecito (consid. 6).*
5. *La CFB può dare il suo assenso all'autorità richiedente per trasmettere le informazioni ad altri organismi a loro volta attivi nel contesto della sorveglianza sui mercati finanziari oppure alle autorità penali, in quest'ultima evenienza, solo se le norme che disciplinano l'assistenza giuridiziarica in tale materia non siano eluse (consid. 7.c).*
6. *Il Ministero del tesoro è un organismo che esercita funzioni di vigilanza dettate dall'interesse pubblico, ai sensi dell'art. 38 cpv. 2 lett. c LBVM. La CFB, prima di accordare il permesso di ritrasmettere i dati a questo Ministero, deve appurare se esso sia in grado di garantire che i dati ottenuti per via rogatoriale non vengano messi a disposizione di terzi e utilizzati per degli scopi estranei alla sorveglianza dei mercati borsistici (consid. 7.d).*

7. *Prima di concedere alla CONSOB l'assistenza amministrativa, la CFB deve appurare se questa autorità possa opporre il segreto d'ufficio al Ministero del tesoro (consid. 7.e).*
8. *La trasmissione d'informazioni ad autorità penali straniere è autorizzata soltanto nel caso in cui sono adempiute le condizioni per prestare assistenza giudiziaria in materia penale. L'accordo della Commissione federale delle banche alla CONSOB di trasmettere le informazioni al Pubblico Ministero italiano nell'ambito di un'indagine preliminare della stessa CONSOB, è ammesso. Lo Stato richiesto può essere tenuto a dare seguito anche ad una domanda basata su sospetti generali, allorché non si possa fare altrimenti tenendo conto dello stato dell'inchiesta, della sua complessità e della natura dei reati perseguiti, ciò che è il caso in materia di reati d'iniziati (consid. 8).*

#### **Art. 28 BEHG; Internationale Amtshilfe für die Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)**

1. *Die Übermittlung von Informationen an die ersuchende Behörde ist unter Beachtung des Spezialitätsprinzips und der Geheimhaltungsvorschriften seitens jener Behörde zulässig (Erw. 3).*
2. *Die CONSOB ist eine Aufsichtsbehörde über Börsen und Effektenhandel gemäss Art. 38 Abs. 2 Bst. a BEHG (Erw. 4).*
3. *Beachtung des Spezialitätsprinzips aufgrund der Anstrengungen ausländischer Aufsichtsbehörden, eine Offenlegung oder Weiterleitung zu verhindern («best efforts», «best endeavours»). Das schweizerische Recht verpflichtet die ausländischen Aufsichtsbehörden nicht, Erklärungen in völkerrechtlich verbindlicher Form abzugeben (Erw. 5).*
4. *Zweck des Amtshilfeverfahrens ist, der ersuchenden Behörde die nötigen Informationen zur Bestätigung oder Ausräumung eines Anfangsverdachts eines Börsendelikts zu übermitteln. Die EBK muss ihrerseits die Begründetheit des Anfangsverdachts nicht überprüfen, und die ersuchende Behörde hat den Nachweis der Widerhandlung nicht anzutreten (Erw. 6).*

5. Die EBK kann die Zustimmung für eine allfällige Weiterleitung der Informationen sowohl an andere Organe, deren Tätigkeit im Bereich der Finanzmarktaufsicht liegt, als auch an ausländische Strafverfolgungsbehörden, falls die Rechtshilfe in Strafsachen nicht ausgeschlossen ist, erteilen (Erw. 7.c).
6. Das Ministero del tesoro ist ein Organ, das gemäss Art. 38 Abs. 2 Bst. c BEHG mit im öffentlichen Interesse liegenden Aufsichtsaufgaben betraut ist. Vor Erteilung der Zustimmung zur Weiterleitung der Informationen an das Ministero hat die EBK zu prüfen, ob dieses garantieren könne, dass es die mittels Amtshilfe erhaltenen Daten nicht an Dritte weiterleitet und die Informationen nur zu Aufsichtszwecken gebraucht (Erw. 7.d).
7. Die EBK hat vor Gewährung der Amtshilfe an die CONSOB zu prüfen, ob sich diese gegenüber dem Ministero del tesoro auf das Amtsgeheimnis berufen kann (Erw. 7.e).
8. Die Weiterleitung an ausländische Strafverfolgungsbehörden ist nur bei Erfüllung sämtlicher Bedingungen der Rechtshilfe in Strafsachen möglich. Zulässigkeit der Zustimmung der EBK an die CONSOB, im Rahmen der Voruntersuchung der CONSOB die Informationen an das Pubblico Ministero italiano weiterzuleiten. In gewissen Fällen, insbesondere bei Insiderdelikten, ist der ersuchte Staat gezwungen einer auf einen allgemeinen Verdacht gestützten Anfrage nachzukommen, unter Berücksichtigung des Verfahrensstandes, der Komplexität des Verfahrens sowie der Art der verfolgten Taten (Erw. 8).

**Art. 38 LBVM; entraide internationale en faveur de la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB).**

1. La transmission d'informations à l'autorité requérante est admissible lorsque le principe de la spécialité est respecté et que l'autorité requérante est liée par le secret de fonction (consid. 3).
2. La CONSOB est une autorité de surveillance des bourses et du commerce des valeurs mobilières au sens de l'art. 38 al. 2 let. a LBVM (consid. 4).

3. *Le principe de la spécialité est respecté lorsque l'autorité requérante s'engage à faire de son mieux afin d'empêcher toute divulgation ou transmission des informations («best efforts», «best endeavours»). Le droit suisse ne requiert pas que l'autorité requérante effectue une déclaration obligatoire selon le droit des gens (consid. 5).*
4. *Le but de la procédure d'entraide administrative est de transmettre à l'autorité requérante les informations dont elle a besoin pour confirmer ou infirmer un soupçon initial d'un délit boursier. La CFB n'est pas tenue d'examiner elle-même si un soupçon initial est confirmé. L'autorité requérante n'a pas à prouver l'infraction (consid. 6).*
5. *La CFB peut autoriser la transmission éventuelle des informations à des organismes ayant des fonctions de surveillance des marchés financiers et, pour autant que l'entraide judiciaire en matière pénale n'est pas exclue, à des autorités pénales étrangères (consid. 7.c).*
6. *Le Ministero del tesoro est un organisme ayant des fonctions de surveillance dictées par l'intérêt public conformément à l'art. 38 al. 2 let. c LBVM. Avant d'accorder l'autorisation de la transmission des informations au Ministero del tesoro, la CFB doit examiner si cet organisme peut garantir que les données recueillies grâce l'entraide ne sont pas transmises à des tiers et que les informations ne sont utilisées qu'à des fins de surveillance (consid. 7.d).*
7. *La CFB doit examiner avant d'accorder l'entraide internationale à la CONSOB si celle-ci peut se prévaloir du secret de fonction par rapport au Ministero del tesoro (consid. 7.e).*
8. *La transmission d'informations à des autorités pénales étrangères est possible seulement si les conditions de l'entraide internationale en matière pénale sont données. Admissibilité de l'autorisation donnée par la CFB à la CONSOB de transmettre les informations au Pubblico Ministero italiano dans le cadre de l'enquête préliminaire de la CONSOB. Dans certains cas, en particuliers lors de délits d'initiés, l'Etat requis est tenu de donner suite à une requête fondée sur un soupçon d'ordre général, en tenant compte de l'état et de la complexité de la procédure ainsi que des faits poursuivis (consid. 8).*

**Fattispecie (estratto):**

Successivamente all'annuncio della società B. S.p.A. di volere lanciare un'offerta pubblica d'acquisto totalitaria (OPA) sulle azioni ordinarie della Frette S.p.A, la CONSOB ha aperto un'inchiesta per verificare se le transazioni avvenute prima e durante il lancio dell'OPA erano state effettuate nel rispetto della normativa borsistica italiana e, in particolare, delle disposizioni in materia di informazioni d'iniziati. La CONSOB ha appurato che due società d'intermediazione finanziaria, la D. S.p.A. e la E. S.p.A. avevano effettuato delle acquisizioni su ordine della F. S.A. di Lugano.

La CONSOB ha quindi inoltrato alla Commissione federale delle banche una richiesta di assistenza amministrativa al fine di ottenere informazioni circa l'identità dei clienti della F. S.A. per conto dei quali quest'ultima aveva eseguito i citati acquisti di azioni. Con decisione del 27 gennaio 2000, la CFB ha risolto di accordare alla CONSOB assistenza amministrativa e di trasmettere a quest'ultima le informazioni comunicate dalla F. S.A. Il Tribunale federale ha accolto il ricorso di diritto amministrativo introdotto dal cliente della F. S.A., annullato la decisione impugnata e rinviato gli atti alla CFB affinché proceda ai sensi dei considerandi.

**Considerando in diritto:**

3.- Giusta l'art. 38 cpv. 2 LBVM, la Commissione federale delle banche può – a determinate condizioni – trasmettere alle autorità straniere che esercitano direttamente la sorveglianza sulle borse e sui commercianti di valori mobiliari informazioni e documenti pertinenti, non accessibili al pubblico. Ciò presuppone comunque che queste autorità estere utilizzino i documenti e le informazioni ricevute unicamente per i fini di vigilanza a cui sono preposte (lett. a; principio di specialità), e che le stesse siano vincolate al «segreto d'ufficio o al segreto profes-

sionale» (lett. b; principio di confidenzialità). I dati ottenuti per via rogatoriale possono poi essere ritrasmessi ad altre «autorità competenti e a organismi con fini di vigilanza dettate dall'interesse pubblico soltanto con il consenso dell'autorità di vigilanza svizzera o in virtù di un'autorizzazione generale fondata su un trattato internazionale» (lett. c 1<sup>a</sup> frase). La ritrasmissione dei medesimi ad un'autorità penale è di principio vietata, a meno che non siano date le condizioni per fornire assistenza giudiziaria in materia penale. Su tale questione la Commissione federale delle banche decide d'intesa con l'Ufficio federale di polizia (lett. c 2<sup>a</sup> e 3<sup>a</sup> frase).

4.- La CONSOB è un'autorità amministrativa a cui spetta il compito di disciplinare e sorvegliare il commercio di valori mobiliari, nonché i mercati borsistici italiani. Costituita nel 1974 (cfr. Legge del 7 giugno 1974, n. 216 [Legge n. 216/1974]), essa si compone di 5 membri nominati dal Presidente della Repubblica italiana e dispone di un vasto grado di autonomia e di ampi poteri d'investigazione anche in materia di operazioni d'iniziati e manipolazione dei corsi borsistici (art. 3 della Legge n. 216/1974 poi sostituito dall'art. 3 della Legge del 4 giugno 1985, n. 281 [Legge n. 281/1985]; cfr. inoltre Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 [D.Lgs. n. 58/1998], e in particolare il suo art. 185 per quanto attiene alle competenze indagative in materia di abuso di informazioni privilegiate e di aggio; su questo tema cfr. Gianfranco Randisi in: Carla Rabitti Bedogni [a cura di], *Il testo unico della intermediazione finanziaria – commentario al D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58* –, Milano 1998, ad art. 185, pag. 1020 e segg.; per un quadro generale delle funzioni e dei compiti della CONSOB cfr. Riccardo Sansonetti, *L'entraide administrative internationale dans la surveillance des marchés financiers*, tesi, Zurigo 1998, pag. 322–323; Thierry Amy, *Entraide administrative internationale en matière bancaire, boursière et financière*, tesi, Losanna 1998, pag. 170–171; Stefano Fabrizio in: Carla Rabitti Bedogni [a cura di], *op. cit.*, ad art. 91, n. 3.2.).

In una lettera del 9 marzo 1999, indirizzata alla Commissione federale delle banche, il Presidente della CONSOB, Luigi Spaventa, ha assicurato che quest'ultima «si impegna ad utilizzare le informazioni ricevute dalla CFB unicamente per le finalità dichiarate nelle richieste ed al fine di assicurare il rispetto o esercitare i poteri di vigilanza sulla corretta applicazione delle leggi o dei regolamenti specificati nelle richieste stesse». Egli ha quindi affermato che le competenze della CONSOB concernono in particolare la vigilanza sui mercati finanziari, i contratti derivati e le opzioni, la prestazione di servizi finanziari e gli intermediari, nonché la sorveglianza sui promotori finanziari, gli organismi di investimento collettivo del risparmio, l'appello pubblico al risparmio, le offerte pubbliche d'acquisto, ecc. Inoltre, sempre secondo quanto riferito dal suo Presidente, la CONSOB è competente, in base alla legge italiana, pure a condurre le investigazioni concernenti la violazione delle disposizioni in materia di insider trading ed aggioaggio su strumenti finanziari.

Giusta l'art. 4 commi 2 e 3 D.Lgs. 58/1998 la CONSOB è abilitata a collaborare, anche mediante scambio d'informazioni, con le autorità competenti dell'Unione europea, dei singoli Stati comunitari e degli Stati extracomunitari. Le informazioni ricevute dalla CONSOB in un simile contesto non possono essere trasmesse ad altre autorità italiane né a terzi senza il consenso dell'autorità che le ha fornite (art. 4 comma 4 D.Lgs. 58/1998). Quest'ultima disposizione ha per scopo di preservare la riservatezza delle informazioni trasmesse alla CONSOB (cfr. Virna Colantuoni in: Carla Rabitti Bedogni [a cura di], op. cit., ad art. 4, n. 3, pag. 47-48). Va poi ancora rilevato che i commissari e i dipendenti della CONSOB sono dei pubblici ufficiali, i quali in base all'art. 201 del Codice di procedura penale italiano, devono astenersi dal comunicare a terzi le informazioni di cui sono venuti a conoscenza nell'ambito dello svolgimento dei loro compiti.

Se ne deve pertanto dedurre che la CONSOB è, senz'ombra di dubbio, un'autorità di sorveglianza sui mercati dei valori mobiliari, ai sensi dell'art. 38 cpv. 2 lett. a LBVM, alla quale può essere, in linea di principio, prestata assistenza amministrativa.

5.- a) Il ricorrente sostiene che la lettera del 9 marzo 1999 con cui la CONSOB, attraverso il suo Presidente, si è impegnata nei confronti della Commissione federale delle banche ad utilizzare le informazioni che riceverà dalla Svizzera unicamente per dei fini di sorveglianza diretta sui mercati finanziari, non ha alcuna portata giuridica sul piano del diritto pubblico internazionale e come tale il suo contenuto non può essere opposto a quelle autorità italiane nei confronti delle quali la stessa CONSOB ha l'obbligo legale di trasmettere le informazioni e i documenti in suo possesso.

b) La censura è infondata e come tale dev'essere respinta. Il Tribunale federale ha già avuto modo di precisare che il diritto svizzero non obbliga le autorità estere di sorveglianza ad effettuare delle dichiarazioni vincolanti sul piano internazionale, essendo a questo proposito sufficiente che le stesse manifestino il loro impegno ad intraprendere tutto il possibile affinché il principio di specialità venga rispettato («best efforts», «best endeavours»). Se dovesse risultare che una di queste autorità non è più in grado di garantire la piena osservanza di detto principio a causa della propria legislazione interna o di una decisione coercitiva contro la quale non le è dato alcun mezzo per opporsi, allora la Commissione federale delle banche deve rifiutarsi di prestare l'assistenza richiesta (DTF 125 TI 450 consid. 3c con rinvii). Nella già citata lettera del 9 marzo 1999, il Presidente dell'autorità richiedente si è esplicitamente impegnato ad utilizzare le informazioni che gli saranno fornite dalla Commissione federale delle banche unicamente per le finalità di sorveglianza dei mercati dichiarate nelle richieste inoltrate e per assicurare il rispetto della corretta applicazione delle leggi o dei regolamenti che saranno specificati nelle richieste

stesse. Da un punto di vista prettamente formale, un simile impegno al rispetto del principio di specialità da parte della CONSOB appare sufficiente, non essendo necessario – come già detto – che lo stesso sia contenuto in un trattato internazionale tra la Svizzera e l'Italia. Diversa è poi la questione di sapere se la CONSOB sia materialmente in grado o meno di tenere fede a simili impegni. Di ciò si dirà comunque in seguito.

6.– a) Nel gravame viene inoltre fatta valere la tesi secondo cui la trasmissione alla CONSOB di qualsiasi informazione o documento relativi al conto del ricorrente presso la F. S.A. e agli investimenti effettuati a partire dal medesimo sarebbe assolutamente inutile ai fini degli accertamenti e delle inchieste da condursi in base alla legislazione italiana, in quanto l'OPA lanciata dalla B. S.p.A. sul titolo della Frette S.p.A. non era stata concordata con i principali azionisti di quest'ultima e pertanto la natura dell'operazione era tale da rendere impossibile il conseguimento di un vantaggio economico fondato sullo sfruttamento illecito di informazioni privilegiate. Sempre secondo l'insorgente, troppe erano infatti le incertezze in merito alla riuscita dell'acquisizione della Frette S.p.A. Il ricorrente rileva inoltre come ai tempi dei fatti qui in discussione le notizie che circolavano sia tra gli operatori di borsa che tra il pubblico in merito a questa società fossero assai numerose. Aggiunge che la richiesta di assistenza amministrativa inoltrata dalla CONSOB si configura come una ricerca indiscriminata di prove («fishing expedition») lesiva del principio di proporzionalità, dal momento che nei suoi confronti non è mai stato aperto nessun procedimento penale né tantomeno è stata formulata alcuna ipotesi di reato.

b) L'art. 38 cpv. 3 ultima frase LBVM vieta la trasmissione di informazioni concernenti persone manifestamente non implicate nei fatti su cui vertono le indagini. Con i suoi argomenti il ricorrente tenta di far apparire del tutto inverosimile l'ipotesi secondo cui egli avrebbe compiuto i suoi investimenti disponendo di informazioni privilegiate

in merito all'ormai prossimo lancio di un'OPA sulla Frette S.p.A., come se la Commissione federale delle banche fosse tenuta, in virtù della citata disposizione di legge, a compiere lei stessa degli accertamenti in proposito e a trasmettere i dati richiestile soltanto se non è in grado di escludere la possibilità che sia stato commesso un reato d'iniziati. Simili argomenti non possono essere accolti. In effetti il semplice fatto che il ricorrente abbia acquistato una parte dei titoli in parola poco prima che fosse resa pubblica la notizia del lancio di un'OPA sulla Frette S.p.A. è sufficiente a far sì che questo non possa essere considerato come una persona chiaramente non implicata nell'affare, ai sensi della norma sopra menzionata. Spetta infatti esclusivamente all'autorità richiedente il compito di verificare la fondatezza o meno dei suoi sospetti, sulla base degli accertamenti da lei condotti e delle informazioni ricevute per via rogatoriale dall'estero. Per contro la Commissione federale delle banche, in quanto autorità richiesta, non è tenuta ad eseguire un simile esame, né tantomeno si può pretendere che, sulla base dei pochi elementi a sua disposizione, essa sia in grado di distinguere le transazioni che potrebbero essere state effettuate in modo irregolare da quelle che per contro non danno adito a nessun sospetto.

Contrariamente a quanto sostenuto nel gravame, la decisione dell'autorità elvetica di fornire assistenza amministrativa alla CONSOB, attraverso la trasmissione a quest'ultima di informazioni concernenti gli acquisti di azioni Frette S.p.A. eseguiti a partire dal 29 luglio 1999 dalla F. S.A., non può neppure essere considerata lesiva del principio di proporzionalità, malgrado che A. affermi di aver preso la decisione di acquistare tali titoli, fondandosi su notizie accessibili al pubblico. Si deve infatti tenere conto che la procedura di assistenza amministrativa mira essenzialmente a fornire all'autorità richiedente le informazioni necessarie a confermare o confutare un sospetto iniziale («Anfangsverdacht») di irregolarità in ambito borsistico. Non si può pertanto esigere che quest'ultima adduca con la sua domanda di coo-

perazione la prova certa del presunto illecito su cui, per l'appunto, tenta di fare luce.

Anche il fatto che il ricorrente non abbia mai ricoperto alcuna funzione all'interno della Frette S.p.A. o di qualsiasi altra società qui coinvolta, non permette ancora di escluderlo dalla cerchia delle persone che potrebbero aver effettuato i loro investimenti in borsa, sfruttando delle informazioni confidenziali. Va poi interamente condivisa l'opinione espressa dalla Commissione federale delle banche, secondo cui la tesi dell'insorgente di limitare le ricerche a quei soggetti che hanno compiuto degli investimenti pari ad almeno il 20% del loro capitale non può entrare minimamente in linea di conto, essendo la stessa impraticabile: ciò presupporrebbe infatti che l'autorità richiesta sia in grado di determinare l'entità dell'intera sostanza dell'investitore. Il che ben difficilmente è il caso in questo genere di procedure.

7.- a) Sempre nella sua lettera datata 9 marzo 1999, il Presidente della CONSOB, riferendosi al trattamento dei dati che riceverà dalla Commissione federale delle banche, ha rilevato che, in base a quanto previsto dall'art. 4 comma 10 del D.Lgs. 58/1998, le informazioni in possesso di detto organismo sono di principio coperte dal segreto d'ufficio anche nei confronti delle pubbliche amministrazioni. Un'eccezione a questa regola sussiste tuttavia nei confronti del Ministero del tesoro, del bilancio e della programmazione economica (in seguito detto semplicemente Ministero del tesoro).

Nella propria domanda di assistenza del 22 luglio 1999, la CONSOB ha nuovamente ribadito i suddetti concetti ed ha quindi comunicato alla Commissione federale delle banche che, qualora dalle indagini condotte dovessero emergere le prove di irregolarità punibili attraverso l'adozione di sanzioni amministrative, essa potrebbe vedersi obbligata ad informare il Ministero del tesoro, autorità a cui spetta – in base al diritto italiano – il compito di pronunciare le medesime.

Preso atto di ciò, la Commissione federale delle banche ha dato il suo consenso ad un'eventuale ritrasmissione al citato Ministero delle informazioni ottenute dalla CONSOB per via rogatoriale dalla Svizzera, sempre che lo stesso le utilizzi per assolvere i compiti di sorveglianza che gli competono.

b) Il ricorrente sostiene che su questo punto il giudizio querelato non rispetta le condizioni previste dall'art. 38 cpv. 2 lett. c LBVM. Contesta in particolare il fatto che al Ministero del tesoro spettino dei compiti di vigilanza in materia borsistica e quindi esso sia legittimato ad ottenere dalla CONSOB le informazioni che quest'ultima ha a sua volta ricevuto dal nostro Paese nell'ambito di un procedimento di assistenza amministrativa. Aggiunge che la CONSOB non dispone di alcun mezzo legale per potersi opporre alla possibile richiesta del citato Ministero di trasmettergli le informazioni ricevute dalla Commissione federale delle banche. Sostiene poi che la CONSOB ha un dovere generale di informazione verso il Governo e il Parlamento italiano. In conclusione non sarebbero date nel caso concreto le condizioni per poter ritenere sufficientemente tutelata la riservatezza dei dati forniti dall'autorità svizzera. Lamenta a questo proposito anche la violazione del principio di confidenzialità, sancito dall'art. 38 cpv. 2 lett. b LBVM.

c) In materia di assistenza amministrativa, il principio appena menzionato tende a garantire un'adeguata protezione dei dati trasferiti all'autorità richiedente. Parimenti esso costituisce un particolare aspetto del principio di specialità, il quale verrebbe in pratica svuotato della sua sostanza, qualora le informazioni e i documenti trasmessi dalla Commissione federale delle banche fossero immediatamente e integralmente accessibili al pubblico o anche solo ai rappresentanti di altre autorità oltre a quella a cui è stata accordata assistenza (sentenza non pubblicata del Tribunale federale del 24 novembre 1999 in re E. consid. 3b). La tutela della confidenzialità delle informazioni trasmesse non è tuttavia assoluta, ma soggiace ad alcune deroghe. Le stesse

sono regolate dall'art. 38 cpv. 2 lett. c LBVM (cfr. Hans-Peter Schaad, *Kommentar zum schweizerischen Kapitalmarktrecht*, Basilea 1999, ad art. 38 BEHG n. 93), giusta il quale l'autorità richiedente può trasmettere le informazioni ricevute per via rogatoriale dalla Svizzera ad altri organismi a loro volta attivi nel contesto della sorveglianza sui mercati finanziari oppure alle autorità penali, a patto comunque che in quest'ultima evenienza non vengano eluse le norme che disciplinano l'assistenza giudiziaria in tale materia. In ogni caso la legge obbliga la Commissione federale delle banche a non perdere il controllo delle informazioni rilasciate (cosiddetto principio della «lunga mano»; «Prinzip der langen Hand»; DTF 125 II 65 consid. 9).

Tale autorità dispone in questo ambito di un ampio margine di apprezzamento. Può ad esempio decidere di dare immediatamente il proprio assenso alla ritrasmissione delle informazioni ad un secondo destinatario, qualora l'autorità estera richiedente abbia formulato una simile domanda già al momento dell'inoltro dell'istanza di assistenza. Ciò presuppone tuttavia che già al momento della presentazione della richiesta tutte le condizioni previste dalla legge per la ritrasmissione delle informazioni ad un secondo destinatario siano riunite. La Commissione federale delle banche può però anche riservarsi il diritto di fornire il proprio accordo soltanto in un secondo tempo. In questi casi essa può pretendere dall'autorità estera che questa le assicuri in modo esplicito di non trasmettere ad altri le informazioni ricevute, senza il suo preventivo consenso (DTF 125 II 65 consid. 9b/bb). Il Tribunale federale ha avuto modo di precisare che le garanzie fornite dall'autorità richiedente devono essere tali da assicurare l'effettivo rispetto del principio di specialità. A tale proposito è sufficiente che quest'ultima si sia impegnata a far uso di tutti i mezzi a sua disposizione per opporsi ad un'eventuale divulgazione intempestiva delle informazioni ottenute per via rogatoriale, sempre che sia effettivamente in grado, in virtù delle disposizioni di diritto interno, di garantire il rispetto di questo principio; in caso contrario la Commissione federale delle ban-

che è tenuta a rifiutare la propria collaborazione (DTF 125 TI 450 consid. 3 b e c con riferimenti). Inoltre, va ancora detto che è esclusa la trasmissione di informazioni a terzi da parte di qualsiasi secondo destinatario delle medesime (DTF 126 II 126 consid. 6c/aa all'inizio con vari riferimenti dottrinali e giurisprudenziali). Ciò implica necessariamente che anche quest'ultimo debba a sua volta essere vincolato al segreto d'ufficio o al segreto professionale, alla stessa stregua del primo destinatario delle informazioni (in questo senso: Jean-Paul Chapuis, *Quelques réflexions à propos de l'entraide administrative internationale de la Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières*, in: *Problèmes actuels de droit économique, Mélanges en l'honneur du Professeur Charles-André Junod*, Ginevra 1997, pag. 74-75 con riferimenti; Sansonetti, op. cit., pag. 601 in fine; Amy, op. cit., pag. 399-400 e in particolare nota n. 363; a questo proposito cfr. anche DTF 126 II 126 consid. 6c/aa in fine con rinvii).

d) Per quanto attiene più specificatamente al caso concreto, la decisione della Commissione federale delle banche di autorizzare da subito la ritrasmissione al Ministero del tesoro delle informazioni fornite alla CONSOB, dev'essere esaminata tenendo innanzitutto conto del ruolo che quest'ultima autorità svolge nel campo della sorveglianza sui mercati finanziari italiani.

aa) La Legge n. 216/1974 con cui è stata istituita la CONSOB non assegnava al Ministero del tesoro italiano delle particolari competenze in materia di vigilanza diretta sulle attività borsistiche e sul commercio di valori mobiliari. Questo aveva il compito di proporre al Presidente del Consiglio dei Ministri le indennità spettanti al Presidente e ai membri della CONSOB (art. 1 comma 4) e agli esperti, nonché di determinare il personale pubblico assegnato a questa unità amministrativa (art. 2 comma 2). Giusta l'art. 1 comma 8 della predetta legge, la CONSOB aveva il compito di trasmettere entro il 30 giugno di ogni anno al Ministero del tesoro un rapporto sull'attività svolta nel corso

dell'anno precedente, nonché le notizie e i dati di volta in volta richiesti dal medesimo. Il Ministero del tesoro era poi tenuto a riferire entro il 30 settembre di ogni anno al Parlamento italiano in merito all'attività della CONSOB (art. 1 comma 9). Va inoltre rilevato che l'art. 1 comma 7 stabiliva che «i dati, le notizie e le informazioni acquisite dalla Commissione nell'esercizio delle sue attribuzioni sono tutelati dal segreto d'ufficio, anche nei riguardi delle pubbliche amministrazioni, ad eccezione del Ministro per il tesoro». Secondo una parte della dottrina svizzera, si tratterebbe di un'eccezione importante, valida anche allorquando la CONSOB acquisisce delle informazioni nell'ambito della cooperazione internazionale, salvo accordo in senso contrario. Parrebbe comunque che il Ministero del tesoro non abbia mai fatto uso di questa prerogativa, concepita – a quanto sembra – per fini di politica economica (Sansonetti, op. cit., pag. 324 nota 152).

bb) La Legge n. 281/1985, introdotta in sostituzione della citata Legge n. 216/1974, oltre che a ribadire le regole appena menzionate, prescriveva all'art. 1 comma 12 il principio secondo il quale il presidente della Commissione doveva tenere informato il Ministero del tesoro sugli atti e sugli eventi di maggior rilievo e quindi trasmettergli le notizie e i dati di volta in volta richiesti. Quest'ultimo era poi tenuto ad informare il Parlamento dei fatti di più importanti di cui aveva avuto notizia o comunicazione quando riteneva che gli stessi fossero rilevanti al fine del corretto funzionamento del mercato dei valori mobiliari. Restava poi invariato l'obbligo della CONSOB di trasmettere ogni anno, entro il 31 marzo, al Ministero del tesoro una relazione circa l'attività svolta, le questioni in corso, gli indirizzi e le linee programmatiche per il futuro (art. 1 comma 13).

cc) Alcune norme relative alle competenze della CONSOB e del Ministero del tesoro in materia di regolamentazione e sorveglianza dei mercati finanziari si trovavano pure nella legge n. 157 del 17 maggio 1991 relativa all'uso di informazioni riservate nelle operazioni in valo-

ri mobiliari come pure nel decreto legislativo n. 415 del 23 luglio 1996 di recepimento della direttiva europea 93/22/CEE del 10 agosto 1993 relativa ai servizi di investimento del settore dei valori mobiliari e della direttiva europea 93/6/CEE del 15 marzo 1993 relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi.

Entrambe queste regolamentazioni sono però state pressoché interamente abrogate in seguito all'entrata in vigore il 1° luglio 1998 del già menzionato Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, relativo al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria. Quest'atto normativo costituisce attualmente la principale base legale su cui si fonda il disciplinamento del settore dei mercati finanziari in Italia. Dal medesimo emerge in particolare che nel campo del commercio e dell'intermediazione di valori mobiliari e della disciplina dei mercati finanziari i compiti di sorveglianza sono essenzialmente esercitati dalla CONSOB e dalla Banca d'Italia. Al Ministero del tesoro, del bilancio e della programmazione economica spetta in sostanza, oltre che all'esercizio dell'alta vigilanza sulle due citate autorità, la funzione di pronunciare, con decreto motivato, le sanzioni amministrative proposte dalla CONSOB e dalla Banca d'Italia, secondo le loro rispettive competenze (cfr. art. 195 comma 1 e seg. D.Lgs. 58/1998). Il Ministero in parola fa in questo modo proprie le conclusioni a cui sono pervenute, sulla base della documentazione istruttoria raccolta, le due predette autorità. Malgrado ciò, quest'ultime sono tenute ad allegare alla loro proposta sanzionatoria le prove raccolte nel corso dell'inchiesta, essendo le medesime indispensabili all'autorità ministeriale per esercitare i compiti decisionali che le sono attribuiti in questo settore dalla legge. Il Ministero del tesoro può infatti in teoria discostarsi da quanto suggerito dalla CONSOB (o dalla Banca d'Italia), adducendo però i motivi che l'hanno portato ad una diversa valutazione delle risultanze istruttorie sottopostele dall'autorità proponente (per tutto quanto appena esposto cfr. Marcello Condemi, in: Carla Rabitti Bedogni [a cura di], op. cit., ad art. 195, n. 2.2., pag. 1071-1072 con nume-

rosi rinvii giurisprudenziali e dottrinali). La CONSOB resta comunque la sola autorità competente a pronunciare le misure previste dalla legge in caso di violazione delle norme che regolano l'attività dei promotori finanziari (art. 196 D.Lgs. 58/1998).

Visto quanto precede, si deve considerare che il Ministero del tesoro, in favore del quale la Commissione federale delle banche ha autorizzato la ritrasmissione delle informazioni che intende fornire alla CONSOB, è un organismo che esercita funzioni di vigilanza dettate dall'interesse pubblico, ai sensi dell'art. 38 cpv. 2 lett. c LBVM. Rispetto al caso trattato nella decisione pubblicata in DTF 125 TI 450 e seg. relativa all'assistenza amministrativa a favore della Germania – dove era stata sostanzialmente ammessa la ritrasmissione di informazioni da parte del Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel tedesco alla Handelsüberwachungsstelle der Frankfurter Wertpapierbörse – la fattispecie in esame si distingue però per il fatto che il secondo destinatario delle informazioni è un'autorità politica di vertice, facente parte del Governo italiano. Ora, questa circostanza pone alcuni problemi in relazione alla tutela della riservatezza dei dati trasmessi. In effetti, se da un lato allo stato attuale delle cose non vi sono elementi per dubitare del fatto che il Ministero in parola utilizzerà le informazioni ottenute unicamente per (eventualmente) pronunciare le misure amministrative di sua competenza, dall'altro va in ogni caso rilevato che non risulta del tutto chiaro sino a che punto questo organismo governativo potrà garantire un'effettiva ed adeguata protezione della loro confidenzialità. In particolare vi è la questione di sapere se il Ministero del tesoro non sia tenuto, in base alla legislazione interna, a mettere a disposizione degli altri ministeri, di altre autorità amministrative o dello stesso Parlamento italiano le informazioni ottenute dalla CONSOB nell'ambito di una procedura sanzionatoria ai sensi dell'art. 195 D.Lgs. 58/1998, con il rischio che le stesse vengano poi impiegate per dei fini diversi da quelli a cui erano inizialmente destinate. E vero che i provvedimenti amministrativi che detto Ministero è chiamato a pro-

nunciare su proposta della CONSOB concernono per lo più gli intermediari finanziari, gli organi di società e gli altri soggetti sottoposti alla sorveglianza diretta di quest'ultima e che quindi un coinvolgimento a questo livello di investitori privati – come è il ricorrente – appare difficilmente ipotizzabile: ciò non basta comunque ancora ad escludere che determinate informazioni riservate relative a quest'ultima categoria di persone potrebbero essere consultate ed utilizzate da terzi per scopi che non coincidono con l'oggetto della richiesta di assistenza. Ora, non risulta dagli atti che la CONSOB abbia fornito particolari ragguagli o assicurazioni alla Commissione federale delle banche in merito alla facoltà per il citato Ministero di convenientemente proteggere la riservatezza delle informazioni che gli saranno trasmesse, ne tantomeno emerge dalle tavole processuali che quest'ultima si sia posta tale problema. Allo stato attuale delle cose, la decisione di accordare alla CONSOB il permesso di ritrasmettere al Ministero del tesoro i dati ottenuti per via rogatoriale dalla Svizzera non può dunque essere confermata, non essendo possibile a codesta Corte verificare sino a che punto il citato Ministero sia in grado di garantire che i medesimi non saranno messi a disposizione di terzi e utilizzati per degli scopi che nulla hanno a che vedere con la sorveglianza dei mercati borsistici. Spetterà alla Commissione federale delle banche interpellare su tale punto la CONSOB per farsi fornire tutte le delucidazioni e le assicurazioni del caso.

e) A questo punto si pone pure il problema di sapere se la decisione di concedere alla CONSOB assistenza amministrativa debba comunque essere confermata, con il divieto di ritrasmettere – almeno per il momento – al Ministero del tesoro le informazioni ricevute.

In proposito va detto che non è del tutto chiaro sino a che punto una simile condizione potrebbe essere rispettata dalla CONSOB. È vero che in base all'art. 4 comma 4 del D.Lgs. 58/1998, quest'ultima non può trasmettere ad altre autorità italiane o a terzi le informazioni

acquisite nell'ambito della cooperazione internazionale, senza avere prima ottenuto il consenso dell'organismo che le ha fornite; è però altrettanto vero che non è per nulla assodato che questo principio sia valido anche nei confronti del Ministero del tesoro, al quale, in base alla legge, la CONSOB non può opporre il segreto d'ufficio che copre di regola le notizie, le informazioni e i dati in suo possesso (cfr. art. 4 comma 10 D.Lgs. 58/1998). Anzi, in base al tenore della lettera inviata il 9 marzo 1999 dal Presidente della CONSOB alla Commissione federale delle banche, sembra che la limitazione sancita dall'art. 4 comma 4 D.Lgs. 58/1998 non sia opponibile al Ministero del tesoro, ma si riferisca alle rimanenti autorità italiane, tra cui – e non solo quelle contemplate dall'art. 4 comma 1 del D.Lgs. 58/1998, vale a dire la Banca d'Italia, la Commissione di vigilanza sui fondi pensione, l'Istituto per la vigilanza delle assicurazioni private (ISVAP) e l'Ufficio italiano dei cambi. In ogni caso l'ampio margine di incertezza esistente attorno a questo importante aspetto della vertenza non consente al Tribunale federale di condividere la decisione resa dalla Commissione federale delle banche di trasmettere alla CONSOB le informazioni richieste, fintanto che quest'ultima non avrà fornito alle autorità svizzere ulteriori chiarimenti anche in merito a questo specifico punto.

8.– a) Occorre ancora aggiungere che, sempre nel suo scritto del 9 marzo 1999, la CONSOB ha altresì indicato alla Commissione federale delle banche che, in base alla legislazione italiana, i suoi dipendenti riferiscono esclusivamente alla Commissione stessa o al suo Presidente di tutte le irregolarità constatate nell'esercizio delle loro funzioni, anche quando queste integrano un'ipotesi di reato. Se vi è quindi il fondato sospetto che una norma penale sia stata violata, la Commissione, o il suo Presidente, hanno l'obbligo di farne denuncia all'autorità giudiziaria, ossia al Pubblico Ministero, giusta quanto previsto dall'art. 331 del Codice di procedura penale italiano. Anche quest'ultimo principio è poi stato ribadito nella richiesta di assistenza amministrativa inoltrata il 22 luglio 1999 dalla CONSOB.

b) Dopo aver preso atto degli obblighi di denuncia che incombono alla CONSOB nei confronti dell'autorità penale italiana, la Commissione federale delle banche, d'intesa con l'Ufficio federale di polizia, ha autorizzato nella sua decisione del 27 gennaio 2000 il suddetto organismo di vigilanza ad eventualmente trasmettere al Pubblico Ministero italiano le informazioni ricevute per via rogatoriale dalla Svizzera, indicando comunque che le medesime potranno unicamente essere utilizzate per punire un reato d'iniziati.

Il ricorrente contesta la legittimità di questa decisione. Sostiene che nel caso concreto non sussisterebbero le condizioni per assicurare alle autorità italiane assistenza giudiziaria in materia penale, ragione per la quale non può neppure entrare in linea di conto la ritrasmissione delle informazioni in oggetto al Pubblico Ministero italiano. Censura in particolare il mancato adempimento del requisito della doppia punibilità. Chiede quindi che nel caso dovesse essere confermata l'autorizzazione a trasmettere dette informazioni al Pubblico Ministero, la Commissione federale delle banche venga obbligata a precisare che le stesse non dovranno in nessun caso essere utilizzate per aprire una procedura di accertamento fiscale nei suoi confronti.

c) aa) Come già illustrato in precedenza, l'art. 38 cpv. 2 lett. c seconda frase LBVM autorizza la trasmissione d'informazioni ad autorità penali straniere soltanto nel caso in cui sono adempiute le condizioni per prestare assistenza giudiziaria in materia penale. Da questo punto di vista devono dunque essere dati tutti i requisiti del caso, ivi compreso quello della doppia incriminazione, previsto dall'art. 64 della legge federale sull'assistenza giudiziaria in materia penale, del 20 marzo 1981 (AIMP; RS 351.1).

bb) Nel caso di specie, tuttavia, già si è detto in precedenza di come allo stato attuale delle cose non possa essere prestata assistenza amministrativa alla CONSOB (cfr. consid. 7e). Pertanto il problema

inerente ad una possibile ritrasmissione di informazioni all'autorità penale non si pone ancora. Le censure sollevate dall'insorgente su questo argomento potrebbero dunque in linea di massima restare indecise nella presente sede, poiché premature. In ogni caso le medesime andrebbero respinte nel merito per i motivi che seguono.

cc) In primo luogo va detto che, contrariamente a quanto sostiene il ricorrente, l'art. 186 D.Lgs. 58/1998, che fa obbligo al Presidente della CONSOB di trasmettere al Pubblico Ministero il risultato degli accertamenti che quest'ultimo gli ha chiesto di effettuare, non è applicabile nella fattispecie concreta, dal momento che lo stesso concerne unicamente i casi, diversi da quello in esame, in cui le autorità penali hanno già avuto notizia di un reato ed hanno quindi affidato all'autorità di sorveglianza sulle borse il compito di svolgere determinati atti istruttori (art. 185 D.Lgs. 58/1998). Nella fattispecie concreta nessuna inchiesta penale è stata ancora avviata nei confronti del ricorrente. Gli accertamenti operati dalla CONSOB si iscrivono pertanto nel quadro di una serie di indagini preliminari volte a verificare se vi siano degli elementi rilevanti dal punto di vista penale che giustificano una segnalazione al Pubblico Ministero. Il nuovo assetto dei rapporti tra la CONSOB e l'autorità penale italiana, introdotto con l'entrata in vigore degli art. 185 e 186 D.Lgs 58/1998, non esclude in effetti che la notizia di reato, sulla base della quale il Pubblico Ministero dà avvio ad un'inchiesta, possa provenire dalla CONSOB stessa sulla scorta dei dati e delle informazioni di cui essa è destinataria o comunque in grado di disporre in qualità di organo di controllo del mercato mobiliare (cfr. Gianfranco Randisi, in: Carla Rabitti Bedogni [a cura di], op. cit., ad art. 185, n. 1 pag. 1022).

dd) Chiarito questo aspetto, va poi rilevato che il Tribunale federale ha già avuto occasione di riconoscere che la CONSOB è un'autorità legittimata a chiedere assistenza giudiziaria in materia penale (sentenza non pubblicata del 28 aprile 1997 in re W. Stiftung consid. 4c/bb).

Inoltre la stessa rientra tra le autorità amministrative italiane per le quali è previsto il diritto d'inoltrare una siffatta domanda d'assistenza in base all'art. II cpv. 1 dell'Accordo – non ancora in vigore – del 10 settembre 1998 tra la Svizzera e l'Italia che completa la Convenzione europea di assistenza giudiziaria in materia penale del 20 aprile 1959 (CEAG; RS 0.351.1) e ne agevola l'applicazione (cfr. FF 1999 II 1331 e segg.).

ee) Dal punto di vista procedurale, la presa di posizione con cui l'Ufficio federale di polizia è giunto alla conclusione che nel caso in esame non vi sarebbe alcun motivo per negare alle autorità italiane assistenza giudiziaria in materia penale si basa su di una dettagliata esposizione della situazione di fatto da parte della Commissione federale delle banche. In questo senso l'intervento del suddetto Ufficio federale appare conforme alle esigenze stabilite dalla giurisprudenza del Tribunale federale per quanto attiene al genere d'esame che deve essere eseguito in queste situazioni (DTF 126 II 86 consid. 7d/bb, 125 II 450 consid. 4b). Ci si può chiedere se sia corretto o meno che la procedura davanti all'Ufficio federale di polizia abbia avuto luogo senza il coinvolgimento della parte interessata, la quale non ha quindi potuto esprimersi su questo tema. La questione può restare aperta, dal momento che il ricorrente non solleva nessuna censura inerente alla pretesa violazione del suo diritto di essere sentito.

ff) Sul piano materiale si pone il problema di sapere se in concreto siano riunite le condizioni per autorizzare già a questo stadio della procedura la trasmissione delle informazioni al Pubblico Ministero italiano. Innanzitutto occorre dire che, secondo quanto già esposto in precedenza in relazione alla questione della trasmissione di informazioni al Ministero del tesoro (cfr. consid. 7c), per prassi, un simile accordo può essere dato in calce alla decisione con cui viene concessa assistenza amministrativa all'autorità richiedente soltanto se al momento della presentazione della richiesta sussistono sufficienti ele-

menti che permettano di verificare l'adempimento delle condizioni per accordare assistenza giudiziaria in materia penale. Se ciò sia il caso o meno nella fattispecie concreta, può di primo acchito apparire discutibile. Come sembra ammettere anche la Commissione federale delle banche nelle sue osservazioni al gravame (pag. li ad inizio), il caso in esame si inserisce nel contesto di un'indagine preliminare della CONSOB, volta a chiarire la regolarità di alcuni investimenti borsistici connessi, perlomeno dal punto di vista temporale, con il lancio da parte della B S.p.A. di un'OPA sul titolo Frette S.p.A. Nessuna concreta ipotesi di reato è mai stata formulata dall'autorità richiedente. V'è pertanto da chiedersi se siano soddisfatte le condizioni per poter sin d'ora autorizzare la ritrasmissione delle informazioni litigiose all'autorità penale italiana. Anche l'Ufficio federale di polizia, nel suo preavviso scritto del 19 gennaio 2000, ha in un certo senso riconosciuto la carenza di elementi sicuri che permettano di formulare delle ipotesi di reato nei confronti del ricorrente, rilevando comunque «dass eine entsprechende Bewilligung bereits zum jetzigen Zeitpunkt geprüft und gewissermassen «auf Vorrat» ausgesprochen wird, wenn damit vermieden werden kann, dass zu einem späteren Zeitpunkt noch ein neues Verfahren nur zu diesem Punkt durchgeführt werden muss». Sennonché occorre tenere conto che il legislatore federale non sembra aver voluto porre al trasferimento di informazioni all'autorità penale nell'ambito di una procedura di assistenza amministrativa delle condizioni più restrittive di quelle normalmente richieste in materia di cooperazione internazionale penale (cfr. FF 1993 I 1131 in fine). Ora, in questo ambito il Tribunale federale tende ad ammettere che lo Stato richiesto può essere tenuto a dare seguito anche ad una domanda basata su sospetti generali, allorché non si possa fare altrimenti tenendo conto dello stato dell'inchiesta, della sua complessità e della natura dei reati perseguiti: ciò è il caso soprattutto in materia di reati d'iniziati, dove di regola l'autorità inquirente estera s'interessa alle fluttuazioni inusuali del corso di un titolo, senza tuttavia sapere chi abbia potuto trarre un profitto dalle operazioni borsistiche che hanno deter-

minato un simile fenomeno e se le stesse siano da ricondurre allo sfruttamento illecito di informazioni privilegiate. In simili circostanze, l'assistenza richiesta appare necessaria ai bisogni d'inchiesta e non può essere dunque negata per la sola ragione che la relativa domanda risulta insufficientemente motivata sui punti oggetto dell'indagine (cfr. DTF 120 Ib 251 consid. Sa con rinvii; Jean-François Egli/Olivier Kurz, *L'entraide judiciaire accordée par la Suisse pour la répression de délits d'initiés; problèmes récents*, in: *Recht, Staat und Politik am Ende des zweiten Jahrtausends, Festschrift zum 60. Geburtstag von Bundesrat Arnold Koller*, Berna 1993, pag. 605 e segg., in particolare pag. 619; Robert Zimmermann, *La coopération judiciaire internationale en matière pénale*, Berna 1999, n. 165 a pag. 122–123). In concreto le spieghazioni fornite dalla CONSOB nella propria istanza di assistenza amministrativa risultano piuttosto generiche. Le stesse soddisfano però i requisiti di forma previsti dall'art. 14 cifra 1 CEAG – alla quale sia la Svizzera che l'Italia hanno aderito – come pure quelli sanciti dall'art. 28 AIMP. Inoltre, sul piano materiale, il fatto che il titolo Frette S.p.A. sia stato soggetto a delle fluttuazioni di corso e a dei volumi di scambio anomali durante il periodo che ha preceduto il lancio dell'OPA da parte della B. S.p.A. e in occasione dei vari rilanci di prezzo avvenuti successivamente può, in linea di principio, essere ritenuto sufficiente a fondare un sospetto di reato e quindi a giustificare la trasmissione di informazioni all'autorità penale italiana.

Rimane a questo punto da verificare la questione di sapere se sia soddisfatto o meno il requisito della doppia punibilità. A tale proposito l'insorgente ha in particolare cercato di dimostrare che non sarebbero date le condizioni per l'applicazione dell'art. 161 CP. Contrariamente a quanto affermato nel ricorso, questa disposizione non presuppone che l'informazione confidenziale sfruttata dall'investitore influisca per almeno il 20 % sul corso delle azioni. La tesi sostenuta dal ricorrente si rifà all'opinione di una parte della dottrina. La legge non fissa una percentuale esatta, limitandosi a parlare di «un influsso notevole sul

corso di azioni, di altri titoli o effetti contabili (...)». Alcuni autori sostengono che già una fluttuazione attorno al 10% del corso di un titolo dovrebbe bastare ad adempiere questa condizione oggettiva del reato (Roger Groner, *Aspekte des Insiderstatbestands* [Art. 161 StGB], in *Strafrecht als Herausforderung: zur Emeritierung von Professor Niklaus Schmid*, Zurigo 1999, pag. 265); altri rinunciano per contro a stabilire un limite fisso in proposito lasciando questo compito alla prassi (Günter Stratenwerth, *Schweizerisches Strafrecht, Besonderer Teil I*, Berna 1995, pag. 411 e seg., n. 9; Brigitte Hofstetter, *Die Insiderstrafnorm als Teil des Kapitalmarktrechts*, in *Recht* 1999, pag. 126 e seg. a pag. 134). La questione può in questa sede restare aperta dal momento che in ogni caso, nella fattispecie concreta, emerge dagli atti che l'annuncio, avvenuto il 12 novembre 1998, dell'ormai prossimo lancio di un'OPA sulle azioni ordinarie della Frette S.p.A. ha portato nel giro di pochi giorni ad un aumento del corso del titolo da Lit. 14050 a Lit. 17300, ciò che corrisponde ad un apprezzamento di oltre il 20%. Decisivo per la punibilità ai sensi dell'art. 161 CP resta comunque il fatto che l'informazione era oggettivamente tale da determinare un'importante aumento del corso del titolo. Che poi ciò sia effettivamente avvenuto o meno è irrilevante (Hofstetter, op. cit., pag. 135). Inoltre va detto che la decisione di lanciare un'OPA sulle azioni di una società può ragionevolmente rientrare tra i fatti confidenziali che esercitano un influsso notevole sul corso delle azioni, ai sensi dell'art. 161 cifra 3 CP (cfr. DTF 118 Ib 448 consid. 5a). V'è in particolare da rilevare come questa informazione non fosse accessibile al pubblico sino al giorno in cui è stata divulgata. Quanto al fatto di sapere se fosse prevedibile o meno che la stessa potesse influire sul corso dei mercati, si tratta, secondo la dottrina, di un elemento soggettivo del reato contemplato dall'art. 161 CP (Hofstetter, op. cit., pag. 135-136 con riferimenti), che non deve essere preso in considerazione nell'ambito dell'esame della condizione di doppia punibilità, di cui all'art. 64 cpv. 1 AIMP, dal momento che in quest'ultimo contesto vanno trattati soltanto gli aspetti oggettivi dell'infrazione. Anche il

fatto che A. non abbia mai ricoperto nessuna carica societaria all'interno della Frette S.p.A. o della B. S.p.A. non basta ancora ad escludere a priori la possibilità di un suo coinvolgimento in una delle fattispecie contemplate dall'art. 161 CP. Giusta la cifra 2 di tale norma, è infatti punito con la detenzione chiunque, avendo avuto direttamente o indirettamente conoscenza di un fatto confidenziale da parte di un membro del consiglio di amministrazione, della direzione, dell'organo di revisione o di un mandatario di una società, oppure da parte di un membro di un autorità o di un funzionario oppure ancora da parte di un ausiliario di queste persone, ottiene per sé o per altri un vantaggio patrimoniale grazie allo sfruttamento del medesimo. Per il che, le censure sollevate a questo proposito dall'insorgente risultano infondate.

gg) A. sostiene ancora che la Commissione federale delle banche non ha tenuto conto del fatto che la ritrasmissione all'autorità penale italiana delle informazioni raccolte presso la F. S.A. potrebbe pregiudicare la confidenzialità delle medesime. Afferma che la parte che dovesse ritenersi danneggiata da un eventuale reato d'iniziati avrebbe la facoltà di chiedere un risarcimento sia rivolgendosi ad un'autorità giudiziaria civile italiana che costituendosi parte civile nel procedimento penale avviato dalla competente Procura della Repubblica. In entrambe i casi la stessa potrebbe avere accesso alle informazioni ed ai mezzi di prova trasmessi dalle autorità svizzere, i quali diverrebbero pure immediatamente e integralmente accessibili ai rappresentanti di autorità diverse da quelle in favore delle quali è stata concessa l'assistenza, come pure a terze persone coinvolte nel procedimento.

L'insorgente riprende, adattandoli al caso concreto, gli argomenti che il Tribunale federale aveva sviluppato nella sua decisione del 24 novembre 1999 per negare alla Securities and Exchange Commission (SEC) americana assistenza amministrativa in ambito borsistico. Senonché egli tralascia di considerare che le due fattispecie poste a confronto differiscono tra loro in maniera piuttosto marcata. Nel caso con-

cernente la SEC codesta Corte aveva infatti rilevato che quest'ultima autorità non era in grado lei stessa, né sulla base della legislazione interna, né in virtù degli impegni assunti verso la Commissione federale delle banche, di rispettare il principio di confidenzialità che caratterizza la procedura di assistenza amministrativa per esplicitare i propri compiti di sorveglianza sui mercati finanziari. Nel caso in esame la problematica sollevata dall'insorgente tocca invece l'utilizzo delle informazioni provenienti dalla Svizzera e ottenute in seconda battuta dall'autorità penale italiana per i bisogni di inchiesta relativi ad un reato di iniziati. Qui la situazione dev'essere valutata sulla base delle disposizioni che regolano l'assistenza giudiziaria in materia penale, e in particolare dell'art. 9 AIMP che dispone della protezione della sfera segreta attraverso un rimando alle disposizioni che regolano il diritto di non deporre (art. 16 PA in relazione all'art. 42 PCF e all'art. 321 CP), nonché del principio generale di proporzionalità che, tra le altre cose, vieta la trasmissione di informazioni che non rivestono manifestamente alcun interesse per la procedura estera (cfr. Robert Zimmermann, op. cit., n. 478 a pag. 368 e segg.). Se queste condizioni sono rispettate – ciò che sembrerebbe essere in caso nella fattispecie concreta – il fatto che le informazioni trasmesse dalla Commissione federale delle banche siano utilizzate nel procedimento penale avviato nello stato richiedente, risultando così accessibili alle parti che hanno diritto di partecipare al medesimo, non comporta una violazione di nessun diritto del ricorrente, né di alcun principio generale di procedura.

9.– a) Stante tutto quanto precede, il ricorso dev'essere accolto, nel senso che la sentenza impugnata è integralmente annullata e gli atti sono rinviati alla Commissione federale delle banche affinché proceda ai sensi dei considerandi.

## **Entscheidung der II. öffentlichrechtlichen Abteilung des Bundesgerichts vom 30. Juni 2000 i. S. «Dom Fund»**

### **Art. 38 BEHG, Amtshilfe; Marktaufsichtbehörde.**

*Die kroatische Securities and Exchange Commission ist eine Marktaufsichtsbehörde, welche die gesetzlichen Voraussetzungen erfüllt und der grundsätzlich Amtshilfe geleistet werden kann (Erw. 3).*

### **Art. 38 LBVM, entraide administrative; autorité de surveillance des marchés.**

*La Securities and Exchange Commission de Croatie est une autorité de surveillance des marchés qui remplit les conditions légales et à laquelle l'entraide administrative peut en principe être accordée (consid. 3).*

### **Art. 38 LBVM, assistenza amministrativa; autorità di sorveglianza dei mercati.**

*La Securities and Exchange Commission della Croazia è un'autorità di sorveglianza dei mercati che riempie le condizioni legali e alla quale l'assistenza amministrativa può, in principio, essere accordata (cons. 3).*

### **Sachverhalt (Auszug):**

Der «Dom Fund» ist ein Privatisierungs-Investmentfonds nach Kroatischem Recht. Am 2. April 1999 ersuchte die kroatische Securities and Exchange Commission (CROSEC) die EBK um Amtshilfe, da sie erfahren hatte, dass die Managementgesellschaft des Fonds verschiedene Anteilseigner in Missachtung der einschlägigen Gesetzgebung um einen Verkauf ihrer Anteilscheine an sie angegangen sein soll. Die CROSEC interessierte sich insbesondere für vier im März 1999 von einer Schweizer Bank erfolgte Zahlungen über insgesamt DM 1,8 Mio. Die EBK holte die gewünschten Auskünfte ein und entsprach am 28. Oktober 1999 dem Gesuch. Das Bundesgericht weist die gegen

diese Verfügung eingereichte Verwaltungsgerichtsbeschwerde vollumfänglich ab.

### **Aus den Erwägungen:**

2.– Nach Art. 63 Abs. 2 AFG kann die Eidgenössische Bankenkommision ausländischen Aufsichtsbehörden über Anlagefonds nicht öffentlich zugängliche Auskünfte und sachbezogene Unterlagen übermitteln, falls sie an ein Amts- oder Berufsgeheimnis gebunden sind (lit. b), solche Informationen ausschliesslich zur direkten Beaufsichtigung von Anlagefonds verwenden (lit. a) und diese nicht ohne vorgängige Zustimmung der schweizerischen Aufsichtsbehörde oder aufgrund einer generellen Ermächtigung in einem Staatsvertrag gemäss Absatz 4 an zuständige Behörden und an Organe, die mit im öffentlichen Interesse liegenden Aufsichtsaufgaben betraut sind, weiterleiten. Die Übermittlung von Informationen an Strafbehörden ist unzulässig, wenn die Rechtshilfe in Strafsachen ausgeschlossen wäre. Die Aufsichtsbehörde trifft den entsprechenden Entscheid im Einvernehmen mit dem Bundesamt für Polizeiwesen (lit. c). Gemäss Art. 63 Abs. 4 AFG ist der Bundesrat im Rahmen von Abs. 2 befugt, die Zusammenarbeit mit ausländischen Aufsichtsbehörden in Staatsverträgen zu regeln. Diese Voraussetzungen decken sich weitgehend mit den im Börsen- und Effektenhandels- bzw. Bankenbereich vorgesehenen (vgl. Art. 38 Abs. 2 BEHG; BGE 126 II 126 E. 5b/aa S. 133, mit Hinweisen), weshalb die hierzu entwickelte Rechtsprechung auf Art. 63 Abs. 2 AFG analog Anwendung findet.

3.– Vor deren Hintergrund ist der angefochtene Entscheid nicht zu be-  
anstanden:

a) Die CROSEC ist Aufsichtsbehörde sowohl über Anlagefonds als auch über den Börsen- und Effektenhandel. Ihre Aufsichtsbefugnisse ergeben sich einerseits aus Art. 12 Abs. 4 des Effektenemissions- und

Effektenhandelsgesetzes («Law on the Issuance and Circulation of Securities»), wonach:

«4. The Commission shall exercise oversight over securities companies, regulated public markets, issuers of securities, banks with respect to transactions they conduct on the securities market (hereinafter 'banks'), investment funds and companies for management of investment funds in connection with performance of securities transactions and other transactions defined by this Law,

5. The Commission shall organize, undertake and oversee measures to guarantee the effective functioning of the securities market and protection of investors.»

Anlagefondsspezifisch leiten sich ihre Befugnisse aus Art. 38 des Privatisierungsfondsgesetzes («Law on Privatization Investment Funds») ab, wonach die CROSEC einer Gesellschaft unter anderem die Lizenz entziehen oder sie anweisen kann, im Hinblick auf das Fondsmanagement Massnahmen zur Einhaltung der Regulierung zu treffen, falls die Gesellschaft, ihre Angestellten oder Mitglieder des Überwachungsorgans des Fonds gegen das Privatisierungsfondsgesetz, das Fondsgesetz, das Effektenemissions- und Effektenhandelsgesetz oder Regulierungen der CROSEC verstossen. Sie ist zur Anordnung dieser Massnahmen auch befugt, wenn die Gesellschaft Verordnungen, Prospekten oder Verträgen betreffend das Fondsmanagement zuwiderhandelt bzw. bei der Fondsgründung falsche Angaben macht.

b) Zu Unrecht wendet die Beschwerdeführerin ein, das Amtshilfersuchen weise eine Reihe von formellen Mängeln auf, welche es ausschliessen, ihm zu entsprechen:

aa) Die angefochtene Verfügung nimmt im «Sachverhalt» zwar einleitend Bezug auf das kroatische Privatisierungsfondsgesetz statt

auf Art. 25 Abs. 2 des kroatischen Investmentfondsgesetzes. Die Bankenkommission hat dieses Versehen in ihrer Vernehmlassung indessen berichtigt. Für den Ausgang des Verfahrens ist dieser Irrtum unerheblich, zumal die Bestimmungen des Investmentfondsgesetzes subsidiär auch auf Privatisierungs-Investmentfonds Anwendung finden, was das von der Beschwerdeführerin ins Recht gelegte «Gutachten» ihres kroatischen Anwalts übersieht (vgl. Art. 3 Ziff. 2 des Privatisierungsfondsgesetzes). Aus dem Verschrieb sind ihr keinerlei Nachteile entstanden, war für sie aus dem Zusammenhang doch ohne weiteres erkennbar, welches Gesetz gemeint war, nachdem die CROSEC ausdrücklich auch auf das Investmentfondsgesetz Bezug genommen hatte.

bb) Das Bundesgesetz vom 20. März 1981 über internationale Rechtshilfe in Strafsachen (Rechtshilfegesetz, IRSG; SR 351.1) enthält in Art. 28 und 76 detaillierte Vorschriften über Form und Inhalt von Rechtshilfeersuchen. Für den Bereich der Amtshilfe fehlen derartige Bestimmungen. Im Amtshilfeverfahren, das auf einen beschleunigten Informationsaustausch unter Aufsichtsbehörden ausgerichtet ist (vgl. BGE 126 II 126 E. 5c/bb S. 136, mit Hinweis), können die Regeln der Rechtshilfe nicht generell analog Anwendung finden, zumindest wenn die Bankenkommission nicht – zusammen mit dem Bundesamt für Polizeiwesen – bereits im Amtshilfeentscheid selber über die rechtshilfeweise Verwendung der Unterlagen in einem Strafverfahren befindet. Die Amtshilfe kennt als solche keine Formvorschriften, denen ein Gesuch zu genügen hätte; dieses muss deshalb lediglich so abgefasst sein, dass die Bankenkommission – und auf Beschwerde hin das Bundesgericht – in der Lage ist, das Vorliegen der materiellen Voraussetzungen für die Amtshilfe zu prüfen. Das Gesuch hat eine kurze Darstellung des relevanten Sachverhalts, die gewünschten Auskünfte oder Unterlagen sowie den Grund des Ersuchens anzugeben (vgl. Annette Althaus, *Amtshilfe und Vor-Ort-Kontrolle*, Bern 1997, S. 148 ff.). Ist dies nicht der Fall, ist es der Bankenkommission unbenommen, Präzisie-

rungen etwa hinsichtlich des anwendbaren ausländischen Rechts bzw. des Anfangsverdachts einzuholen; tut sie dies zu Unrecht nicht, verweigert das Bundesgericht seinerseits bis zur Klärung der entscheidenden Fragen vorerst die Amtshilfe (vgl. BGE 126 II 126 ff.). Gerade weil Amtshilfeersuchen an keine Formvorschriften gebunden sind, kann die Bankenkommission in gewissen Fällen auch auf mündliches Gesuch hin oder unter Umständen sogar spontan Amtshilfe leisten (BGE 125 II 65 E. 7 S. 75; Althaus, a.a.O., S. 150 f.).

Im vorliegenden Fall waren bei Erlass der Verfügung Gegenstand und Zweck der Amtshilfe genügend klar umschrieben. Dass zuvor gewisse Ungenauigkeiten und Unklarheiten bestanden haben mochten, wie die Beschwerdeführerin geltend macht, stand der Amtshilfe daher nicht entgegen, weshalb auf die betreffenden Vorbringen bezüglich formeller Mängel und inhaltlich ungenügender Begründung nicht weiter einzugehen ist. Dass im ersten Schreiben der CROSEC der Amtsstempel der Kommission fehlte, erweist sich – sollte darin ein Mangel liegen – als unerheblich, ist doch die spätere Korrespondenz mit diesem versehen.

cc) Zwar vertritt der Präsident der CROSEC diese nach aussen, doch können die einzelnen Arbeiten auch delegiert und auf unterer Stufe selbständig erledigt werden. Dies gilt gerade bei – vielfach wohl routinemässigen – Amtshilfeersuchen und in diesem Zusammenhang insbesondere auch für ergänzende Auskünfte. Vorliegend hat ein Kommissionsmitglied das Ersuchen unterzeichnet; im Übrigen ist es nicht Aufgabe der Bankenkommission, die internen Kompetenzverhältnisse der ersuchenden Behörde bis in alle Details abzuklären. Sie kann sich grundsätzlich darauf verlassen, dass die von einer zuständigen Behörde ausgehenden Gesuche von den hierfür kompetenten Personen unterzeichnet sind. Ebenso wenig wie die Unterschriftenregelung hatte die Bankenkommission die – übrigens nicht belegte (der Hinweis auf eine Medienmitteilung über Empfehlungen der Aufsichts-

behörde genügt hierfür nicht) – Rüge zu prüfen, die CROSEC sei aus politischen Gründen befangen. Vollends ins Leere stösst schliesslich der Vorwurf einer angeblichen Kompetenzanmassung im Verfahren gegen den beteiligten Broker; ausschlaggebend ist nämlich allein, dass die Zuständigkeit der CROSEC – wie dargelegt – für das konkrete Amtshilfeersuchen gegeben war. Allfällige Gesetzes- oder Verfassungsverletzungen dieser Behörde in einem anderen kroatischen Verfahren stellen ihre Aufsichts Kompetenzen und ihre Ermächtigung, nach Art. 38 Abs. 2 BEHG bzw. Art. 63 AFG um Amtshilfe zu ersuchen, nicht in Frage. Schliesslich hat die Bankenkommission den Sachverhalt eines Amtshilfeersuchens nicht ihrerseits umfassend zu prüfen; wäre die Kontrolle, ob ein Gesuch nach dem Recht des ersuchenden Staates inhaltlich zulässig ist, doch vielfach gar nicht möglich (vgl. Althaus, a. a. O., S. 149).

## **Arrêt de la II<sup>e</sup> Cour de droit public du Tribunal fédéral du 15 août 2000 dans la cause «Gevaert»**

### **Art. 38 LBVM, entraide administrative; autorité de surveillance des marchés; proportionnalité.**

1. *La Société de la bourse de valeurs mobilières de Bruxelles est une autorité de surveillance des marchés qui remplit les conditions légales et à laquelle l'entraide administrative peut en principe être accordée (consid. 3).*
2. *Une augmentation non négligeable (5%) du cours d'un titre durant la période précédant l'évènement déclencheur, et un volume important d'actions échangées durant cette période, constituent des éléments suffisants permettant à l'autorité étrangère de soupçonner l'existence d'un délit d'initié (consid. 4).*

### **Art. 38 BEHG, Internationale Amtshilfe; Aufsichtsbehörden über Börsen und Effekthändler, Verhältnismässigkeit der Amtshilfe.**

1. *Die Société de la bourse de valeurs mobilières de Bruxelles erfüllt die gesetzlichen Voraussetzungen und ist deshalb eine Aufsichtsbehörde, der grundsätzlich Amtshilfe geleistet werden kann (Erw. 3).*
2. *Eine nicht als geringfügig zu bezeichnende Erhöhung (5%) des Kurses eines Titels im Vorfeld der Bekanntgabe einer vertraulichen Tatsache und ein Anstieg des Transaktionsvolumens in diesem Zeitraum reichen aus, um den Verdacht eines Insiderdelikts seitens der ausländischen Behörde zu rechtfertigen (Erw. 4).*

### **Art. 38 LBVM, assistenza amministrativa; autorità di sorveglianza dei mercati; proporzionalità.**

1. *La Société de la bourse de valeurs mobilières de Bruxelles è un'autorità di sorveglianza dei mercati che riempie le condizioni legali e alla quale l'assistenza amministrativa può, in principio, essere accordata (cons. 3).*
2. *L'aumento non trascurabile (5%) del corso di un titolo durante il periodo precedente all'evento determinante ed un volume importante di*

*azioni scambiate durante tale periodo, costituiscono degli elementi sufficienti che permettono all'autorità straniera di supporre l'esistenza di un reato d'iniziati (cons. 4).*

**Etat de fait (résumé):**

Le 23 mai 1997, la société de droit belge Gevaert a annoncé la scission de son capital en deux parties de même valeur reprise chacune par un acquéreur différent. Le cours de l'action Gevaert a passé de BEF 2850 à BEF 2975 entre le 12 et le 22 mai 1997 et un important volume de titres a été échangé pendant cette période. La banque A. a acquis 700 titres au cours de BEF 2860 le 13 mai 1997.

Le 22 octobre 1999, la Société de la bourse de valeurs mobilières de Bruxelles (SBVMB) a requis l'assistance de la CFB. Celle-ci a recueilli les informations et, le 24 février 2000, en a décidé la transmission à l'autorité belge. Le Tribunal fédéral rejette intégralement le recours déposé à l'encontre de cette décision.

**Extrait des considérants:**

3.– a) Selon l'art. 38 al. 2 LBVM, l'entraide administrative internationale peut être accordée à des autorités étrangères de surveillance des bourses et du commerce des valeurs mobilières, à condition, notamment, qu'elles utilisent les informations transmises exclusivement à des fins de surveillance directe des bourses et du commerce des valeurs mobilières (lettre a; principe de spécialité) et qu'elles soient liées par le secret de fonction ou le secret professionnel (lettre b).

b) La SBVMB, par son Autorité de marché, assure la transparence, l'intégrité et la sécurité des marchés organisés par la bourse de valeurs mobilières; à cette fin, elle veille à l'application des lois et règlements relatifs aux transactions sur ces marchés, aux modalités d'exécution

et de dénouement de ces transactions, au bon fonctionnement desdits marchés et au respect des obligations et interdictions dont la loi lui confie le contrôle; elle veille particulièrement au respect du règlement de la bourse et du règlement du marché. Elle dispose à cet égard des pouvoirs de surveillance et d'investigation les plus étendus (cf. art. 19 et 20 de la loi du 6 avril 1995 relative aux marchés secondaires, au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements [ci-après: la loi du 6 avril 1995]).

Dans un courrier du 6 septembre 1999, signé notamment par le Président de son Comité de direction, la SBVMB s'est expressément engagée à n'utiliser les informations fournies par la Commission fédérale que dans le cadre de sa mission de surveillance mentionnée ci-dessus.

Comme l'a retenu à bon droit l'autorité intimée, il apparaît dès lors que la SBVMB est l'autorité belge de surveillance des marchés financiers au sens de l'art. 38 al. 2 LBVM à laquelle l'entraide administrative peut être accordée. Les recourants ne la contestent d'ailleurs pas; rien n'indique en outre qu'elle ne respectera pas l'engagement qu'elle a pris le 6 septembre 1999 (cf. sur cette dernière question, ATF 126 II 86 consid. 3b p. 89 et consid. 6c p. 92).

c) Les membres de la SBVMB sont soumis au secret professionnel et ne peuvent divulguer les informations confidentielles dont ils ont eu connaissance en raison de leurs fonctions; ils ont toutefois la faculté de communiquer des informations à certaines autorités (cf. art. 12 et 16 3ème part. de la loi du 6 avril 1995). S'ils violent leur obligation de secret, ils sont passibles d'une peine d'emprisonnement de huit jours à six mois ainsi que d'une amende de BEF 100 à 500 (cf. art. 458 du code pénal du 8 juin 1867 applicable par renvoi de l'art. 149 de la loi du 6 avril 1995).

Dans son courrier précité du 6 septembre 1999, la SBVMB s'est expressément engagée à requérir l'assentiment de la Commission fédérale avant «toute divulgation ou transmission d'informations confidentielles» reçues de la Commission fédérale et à utiliser tous les moyens à sa disposition, y compris les voies de droit, pour empêcher une telle divulgation en cas de refus de la Commission fédérale. Rien ne permet de supposer qu'elle ne respectera pas cette déclaration d'intention.

Dans ces conditions, il y a lieu d'admettre que l'exigence de confidentialité posée par l'art. 38 al. 2 lettre b LBVM est satisfaite.

4.- a) Dans le domaine de l'entraide administrative internationale, le principe de la proportionnalité découle de l'art. 38 al. 2 LBVM en tant que cette norme précise que sont remis (uniquement) les informations et documents liés à l'affaire. Selon ce principe, l'entraide administrative ne peut être accordée que dans la mesure nécessaire à la découverte de la vérité recherchée par l'Etat requérant. La question de savoir si les renseignements demandés sont nécessaires ou simplement utiles à la procédure étrangère est en principe laissée à son appréciation. L'Etat requis ne dispose généralement pas des moyens lui permettant de se prononcer sur l'opportunité de l'administration des preuves déterminées au cours de l'instruction menée à l'étranger, de sorte que, sur ce point, il ne saurait substituer sa propre appréciation à celle de l'autorité étrangère chargée de l'enquête. Il doit uniquement examiner s'il existe suffisamment d'éléments suspects pouvant justifier la demande d'entraide. La coopération internationale ne peut être refusée que si les actes requis sont sans rapport avec l'infraction poursuivie et manifestement impropres à faire progresser l'enquête, de sorte que ladite demande apparaît comme le prétexte à une recherche indéterminée de moyens de preuve («fishing expedition»; ATF 126 II 86 consid. 5a p. 90-91 et les références citées).

b) Les recourants font valoir que les époux n'ont aucune relation avec les sociétés du groupe Gevaert. Par ailleurs, la décision attaquée se serait trompée sur l'identité du gestionnaire de leur compte qui serait en réalité le directeur de la banque. Au cours de l'entretien téléphonique du 12 mai 1997, celui-ci aurait en outre lui-même suggéré l'acquisition de l'action Gevaert en tenant compte du souhait de ses clients d'acheter des titres belges, ainsi que de la composition de leur portefeuille. Cet achat correspondait de plus aux liquidités dont disposaient les époux X. et relevait d'une «procédure d'acquisition classique». Les titres achetés n'avaient de surcroît pas été revendus. Ces éléments démontraient que les époux ne pouvaient être soupçonnés d'avoir commis un délit d'initié.

c) Ayant constaté, d'une part, une augmentation non négligeable (5%) du cours des titres Gevaert durant les dix jours (12 au 22 mai 1997) précédant l'annonce officielle de la scission du capital de cette société le 23 mai 1997, et, d'autre part, un volume important d'actions échangées durant cette période (14 073 titres en moyenne quotidienne), la SBVMB disposait d'éléments suffisants lui permettant de soupçonner l'existence d'un délit d'initié. Elle avait en outre découvert qu'une des transactions réalisées durant cette période avait été effectuée par l'intermédiaire d'une société sise en Suisse, de sorte que, comme l'a retenu à bon droit la décision attaquée, elle pouvait légitimement demander à la Commission fédérale des précisions sur cette opération (cf. dans le même sens ATF 126 II 86 consid. 5b p. 91 et la jurisprudence citée).

Les éléments invoqués par les recourants ne font pas obstacle à l'octroi de l'entraide. L'autorité chargée de se prononcer sur cette dernière n'est en effet pas tenue d'examiner si les soupçons justifiant la demande d'entraide sont confirmés ou infirmés par les informations et les explications recueillies à la demande de l'autorité requérante. Seule cette dernière pourra, sur la base de ses propres investigations et des

informations transmises par la Commission fédérale, décider si ses soupçons initiaux étaient ou non fondés (cf. ATF 126 II 86 consid. 5b p. 91 et les références citées). Au demeurant, les allégations des intéressés sont contredites, du moins en partie, par les pièces figurant au dossier ainsi que par les propres déclarations de la banque A. en cours de procédure. En effet, le procès-verbal de l'entretien téléphonique du 12 mai 1997, de même que le courrier adressé le 4 avril 2000 par la banque A. à la Commission fédérale indiquent que c'est Madame X. elle-même et non pas le gestionnaire avec lequel elle s'est entretenue qui aurait suggéré l'acquisition d'actions Gevaert.

d) Au surplus, même si c'était ledit gestionnaire et non pas Madame X. qui avait suggéré l'acquisition des titres en cause, ce seul élément ne permettrait pas encore de considérer les époux comme des tiers non impliqués au sens de l'art. 38 al. 3 LBVM. En effet, celui dont le compte bancaire pourrait avoir servi, même à son insu, à commettre une infraction, voire à transférer ou à dissimuler le produit d'une infraction, ne peut en principe être considéré comme un tiers non impliqué (cf. ATF 126 II 126 consid. 6a/bb p. 137 et les références citées). Or, dans le cas particulier, il n'est pas contesté que la transaction litigieuse a été effectuée au moyen des fonds déposés par les époux X. auprès de la banque A.

## **Arrêt de la II<sup>e</sup> Cour de droit public du Tribunal fédéral du 21 août 2000 dans l'affaire «SITA»**

### **Art. 38 LBVM, entraide administrative; tiers non impliqué; proportionnalité.**

1. *Confirmation de la qualité de la Commission des Opérations de Bourse (COB) pour demander l'entraide administrative (consid. 4).*
2. *Dès l'instant où le compte bancaire d'une personne pourrait avoir servi à la commission d'une infraction, même à son insu, elle ne peut plus se prévaloir de la qualité de tiers non impliqué (consid. 5).*
3. *Dans certains cas particuliers, l'autorité étrangère peut demander à connaître non seulement l'identité du donneur d'ordre mais aussi celle de la personne pour le compte de laquelle celui-ci a agi (consid. 6).*

118

Bulletin CFB 41/2000

### **Art. 38 BEHG, internationale Amtshilfe; unbeteiligter Dritter, Verhältnismässigkeit der Amtshilfe.**

1. *Bestätigung, dass die Commission des Opérations de Bourse (COB) eine ausländische Aufsichtsbehörde über Börsen und Effekthändler ist, der grundsätzlich Amtshilfe geleistet werden kann (Erw. 4).*
2. *Könnte ein Bankkonto einer Person für eine Widerhandlung benutzt worden sein, allenfalls auch ohne ihr Wissen, ist diese Person von diesem Zeitpunkt an kein unbeteiligter Dritter mehr (Erw. 5).*
3. *In speziellen Fällen kann die ausländische Behörde sowohl um die Übermittlung der Identität des Auftraggebers als auch des Namens der Person, auf deren Rechnung gehandelt wurde, ersuchen (Erw. 6).*

### **Art. 38 LBVM, assistenza amministrativa; terzo non implicato; proporzionalità.**

1. *Conferma della qualità della Commission des Opérations de Bourse (COB) per domandare l'assistenza amministrativa (cons. 4).*
2. *Dal momento in cui il conto bancario di una persona potrebbe essere stato utilizzato per il compimento di un'infrazione, anche a sua insap-*

*ta, essa non può più prevalersi della qualità di terzo non implicato (cons. 5).*

- 3. In certi casi particolari, l'autorità straniera non solo può chiedere di conoscere l'identità della persona che ha dato l'ordine, ma anche l'identità della persona per conto della quale quest'ultima ha agito (cons. 6).*

### **Etat de fait (résumé):**

Le 19 août 1999, la société Suez Lyonnaise des Eaux a annoncé une offre publique d'échange sur le solde du capital de sa filiale SITA. Le 17 août 1999, la Banque S. a acquis 1015 titres SITA. Cette acquisition a été ordonnée pour le compte de trois clients par le gérant de fortune externe R., domicilié en France. L'enquête préalable de la Commission française des opérations de bourse (COB) a établi que ce gérant de fortune pourrait avoir bénéficié d'informations privilégiées qui lui auraient été transmises par l'un de ses clients.

Le 24 décembre 1999, la COB a requis l'assistance de la CFB. Celle-ci a recueilli les informations et, le 6 mars 2000, en a décidé la transmission à l'autorité française. Le Tribunal fédéral rejette intégralement le recours déposé à l'encontre de cette décision.

### **Extrait des considérants:**

4.- a) Selon l'art. 38 al. 2 LBVM, l'entraide administrative internationale peut être accordée à des autorités étrangères de surveillance des bourses et du commerce des valeurs mobilières, à condition, notamment, qu'elles utilisent les informations transmises exclusivement à des fins de surveillance directe des bourses et du commerce des valeurs mobilières (lettre a; principe de spécialité) et qu'elles soient liées par le secret de fonction ou le secret professionnel (lettre b).

b) Comme le Tribunal fédéral a déjà eu l'occasion de le dire, la COB est une autorité de surveillance des marchés financiers au sens de l'art. 38 al. 2 LBVM à laquelle l'entraide administrative peut être accordée. Elle respecte en outre l'exigence de confidentialité imposée par l'art. 38 al. 2 lettre b LBVM (cf. ATF 126 II 86 consid. 3 p. 88–89).

5.– a) La transmission d'informations sur des personnes qui, de manière évidente, ne sont pas impliquées dans une affaire nécessitant l'ouverture d'une enquête est interdite (cf. art. 38 al. 3 LBVM).

b) La recourante soutient n'avoir eu aucune connaissance des placements effectués par R. conformément au mandat de gestion qu'elle lui a confié. Elle ignorait en particulier l'acquisition des titres en cause jusqu'au moment où elle a appris l'existence de la demande d'entraide de la COB. Elle n'aurait en outre aucune compétence dans les domaines bancaires et de gestion de fortune, raison pour laquelle elle aurait mandaté R. Elle ne recevrait par ailleurs aucun document bancaire en relation avec la gestion de son compte auprès de la banque S. Vu ces éléments, elle devrait être considérée comme un tiers non impliqué au sens de l'art. 38 al. 3 LBVM.

c) La notion de tiers non impliqué au sens de cet article est identique à celle qui était prévue à l'art. 10 de la loi fédérale du 20 mars 1981 sur l'entraide internationale en matière pénale (EIMP; RS 351.1) avant son abrogation le 31 janvier 1997 (cf. RO 1997 p. 115 et 131). Elle doit dès lors être interprétée à la lumière de la jurisprudence concernant cette dernière disposition (cf. Manfred Küng/Felix M. Huber/Matthias Kuster, *Kommentar zum Börsengesetz*, Vol. II, n. 16 ad art. 38; Claude Rouiller, *La coopération internationale en matière de surveillance des banques et des bourses*, in RVJ 1997 p. 223 ss, p. 233–234). Cette jurisprudence a notamment précisé que celui dont le compte bancaire pourrait avoir servi, même à son insu, à commettre une infraction, voire à transférer ou à dissimuler le produit d'une infraction

ne peut en principe être considéré comme un tiers non impliqué (cf. ATF 126 II 126 consid. 6a/bb p. 137 et la jurisprudence citée).

Dans le cas particulier, l'autorité requérante soupçonne l'existence d'un délit d'initié réalisé par l'achat de titres SITA au moyen des fonds se trouvant sur le compte de l'intéressée auprès de la banque S. Conformément à la jurisprudence mentionnée ci-dessus, dont il n'y a pas lieu de se départir, dès l'instant où le compte bancaire de la recourante pourrait avoir servi à la commission d'une infraction, même à son insu, elle peut être considérée comme impliquée dans la procédure d'entraide, ainsi que l'a relevé à juste titre la décision attaquée (cf. consid. 7d de celle-ci).

6.– a) Dans le domaine de l'entraide administrative internationale, le principe de la proportionnalité découle de l'art. 38 al. 2 LBVM (cf. également l'art. 5 al. 2 Cst. ainsi que Hans-Peter Schaad, in *Kommentar zum schweizerischen Kapitalmarktrecht*, Bâle 1999, n. 90 ad art. 38 BEHG) qui autorise uniquement la transmission d'informations et de documents liés à l'affaire. Selon ce principe, l'entraide administrative ne peut être accordée que dans la mesure nécessaire à la découverte de la vérité recherchée par l'Etat requérant. La question de savoir si les renseignements demandés sont nécessaires ou simplement utiles à la procédure étrangère est en principe laissée à son appréciation. L'Etat requis ne dispose généralement pas des moyens lui permettant de se prononcer sur l'opportunité de l'administration des preuves déterminées au cours de l'instruction menée à l'étranger, de sorte que, sur ce point, il ne saurait substituer sa propre appréciation à celle de l'autorité étrangère chargée de l'enquête. Il doit uniquement examiner s'il existe suffisamment d'éléments suspects pouvant justifier la demande d'entraide. La coopération internationale ne peut être refusée que si les actes requis sont sans rapport avec l'infraction poursuivie et manifestement impropres à faire progresser l'enquête, de sorte que ladite demande apparaît comme le prétexte à une recherche indéterminée de

moyens de preuve («fishing expedition»; ATF 126 II 86 consid. 5a p. 90–91 et les références citées).

b) L'intéressée prétend que le principe de la proportionnalité – qu'elle estime, à tort, découler des art. 9 et 29 Cst. (sur la portée de ces dispositions, cf. Jörg Paul Müller, *Grundrechte in der Schweiz*, 3ème éd. Berne 1999, p. 467 ss et 495 ss) – empêche la communication de son identité à l'autorité requérante. En effet, cette autorité aurait uniquement intérêt à connaître l'identité de R. qui est intervenu en qualité de «gérant externe» pour l'acquisition des titres en cause. La communication de sa propre identité ne permettrait aucune progression de l'enquête dans la mesure où elle n'a pas eu connaissance des transactions financières effectuées pour son compte par son mandataire. Ayant déjà appris qu'elle avait acquis 200 actions SITA par le biais d'un compte bancaire qu'elle possède en France, la COB serait d'ailleurs restée totalement indifférente puisqu'elle aurait conscience de son ignorance en matière financière. Enfin, le secret bancaire ferait obstacle à la communication aux autorités françaises de l'existence de ses avoirs bancaires en Suisse.

c) Ayant constaté un mouvement inhabituel du cours du titre SITA dans l'après-midi du 17 août 1999 – soit deux jours avant l'annonce officielle par la société Suez Lyonnaise des Eaux de son offre publique d'échange du solde du capital de sa filiale – de même qu'une augmentation subite et considérable du volume d'acquisition de ces titres, l'autorité requérante disposait d'éléments suffisants lui permettant de soupçonner l'existence d'un délit d'initié. Elle avait en outre découvert qu'une des ces acquisitions avait été effectuée par l'intermédiaire de la banque S. à Genève. Elle pouvait dès lors légitimement demander à la Commission fédérale des précisions sur cet achat (cf. dans le même sens ATF 126 II 86 consid. 5b p. 91 et la jurisprudence citée), notamment la communication de l'identité du donneur d'ordre ainsi que celle de la personne pour le compte de laquelle celui-ci avait agi. Comme

l'a relevé à juste titre l'autorité intimée, même si l'ordre d'achat des titres en cause n'a pas été donné par la recourante, aucun élément du dossier ne permet, en l'état, d'exclure qu'elle soit à l'origine de l'opération et puisse être soupçonnée de délit d'initié. La communication de son identité à la COB n'est dès lors pas contraire au principe de la proportionnalité (cf. dans ce sens ATF 125 II 65 consid. 6a p. 73). Par ailleurs, les explications de l'intéressée concernant les modalités du mandat de gestion conféré à R., la manière dont celui-ci a pris la décision d'acquiescer des titres SITA ainsi que l'indifférence de l'autorité requérante en rapport avec son acquisition de tels titres au moyen de fonds déposés en France ne font pas obstacle à ce que son identité soit transmise à la COB. L'autorité chargée de se prononcer sur la demande d'entraide n'est en effet pas tenue d'examiner si les soupçons justifiant la demande d'entraide sont confirmés ou infirmés par les informations ou les explications recueillies à la demande de l'autorité requérante. Seule cette dernière pourra, sur la base de ses propres investigations et des informations transmises par la Commission fédérale, décider si ses soupçons initiaux étaient ou non fondés. Au surplus, contrairement à ce que pense la recourante, le secret bancaire suisse ne fait pas obstacle à l'octroi de l'entraide administrative lorsque les conditions posées par l'art. 38 LBVM sont, comme en l'espèce, satisfaites (cf. ATF 125 II 83 et les références citées).

7.- A juste titre, l'intéressée ne soulève aucun grief à l'encontre des chiffres 3 et 4 du dispositif de la décision attaquée; elle s'y rallie même expressément en les reprenant en substance dans les conclusions du présent recours. En effet, selon la jurisprudence, le simple rappel à la COB (cf. chiffre 4 du dispositif de la décision attaquée) de son obligation (cf. art. 38 al. 2 lettre c LBVM) de requérir l'accord préalable de l'autorité intimée avant toute transmission d'informations à des autorités non pénales est suffisant (cf. ATF 126 II 86 consid. 7c p. 93-94). Par ailleurs, la Commission fédérale a estimé à bon droit que toutes les conditions de l'entraide judiciaire en matière pénale étaient remplies

(cf. art. 38 al. 2 lettre c in fine LBVM), de sorte que l'autorité requérante peut être autorisée à transmettre, le cas échéant, des informations aux autorités pénales françaises compétentes (cf. chiffre 3 du dispositif de la décision attaquée). De surcroît, le consentement de l'Office fédéral de la police a été recueilli conformément aux exigences posées par la jurisprudence (cf. ATF 126 II 86 consid. 7d/bb p. 94–95).

## **Entscheidung der II. öffentlichrechtlichen Abteilung des Bundesgerichts vom 2. Oktober 2000 i. S. «Finansbanken»<sup>1</sup>**

### **Art. 26 VwVG, Akteneinsichtsrecht; Art. 38 Abs. 2 BEHG, Marktaufsichtsbehörde; Verhältnismässigkeit; Weiterleitung an ausländische Strafverfolgungsbehörden.**

1. *Umfang des Rechts auf Einsicht in die amtlichen Akten (Erw. 2).*
2. *Das norwegische Kredittilsynet ist eine Marktaufsichtsbehörde, welche die gesetzlichen Voraussetzungen erfüllt und der grundsätzlich Amtshilfe geleistet werden kann (Erw. 4).*
3. *Verhältnismässigkeit der Amtshilfe im vorliegenden Fall (Erw. 5).*
4. *Unterscheidung zwischen Amts- und Rechtshilfe. Sind die aufsichtsrechtlichen Ermittlungen bereits bei Einreichung des Amtshilfesuchs genügend fortgeschritten und zeichnet sich eine allfällige Notwendigkeit der Weiterleitung ab, spricht nichts dagegen, dass die EBK ihre Zustimmung bereits unmittelbar im Amtshilfeentscheid selber erteilt, sofern das Ersuchen gewisse Mindestanforderungen erfüllt (Erw. 6).*

### **Art. 26 PA, droit d'accès au dossier; art. 38 al. 2 LBVM, autorité de surveillance des marchés, proportionnalité, retransmission aux autorités étrangères de poursuite pénale.**

1. *Etendue du droit d'accès au dossier (consid. 2).*
2. *Le Kredittilsynet norvégien est une autorité de surveillance des marchés qui remplit les conditions légales et à laquelle l'entraide administrative peut en principe être accordée (consid. 4).*
3. *Proportionnalité de l'entraide administrative dans le cas d'espèce (consid. 5).*
4. *Différence entre l'entraide administrative et l'entraide judiciaire en matière pénale. Lorsque l'enquête prudentielle est déjà suffisamment avancée au moment du dépôt de la demande d'entraide administrative et que la nécessité d'une retransmission se dessine déjà, rien n'interdit à la CFB de donner son consentement directement dans la décision*

<sup>1</sup> Veröffentlicht in BGE 126 II 409.

*d'entraide lorsque la requête remplit certaines exigences minimales (consid. 6).*

**Art. 26 PA, diritto di visione degli atti; art. 38 cpv. 2 LBVM; autorità di sorveglianza dei mercati; proporzionalità; trasmissione ad autorità penali straniere**

1. *Estensione del diritto di visione degli atti (cons. 2).*
2. *Il Kredittilsynet norvegese è un'autorità di sorveglianza dei mercati che riempie le condizioni legali ed alla quale l'assistenza amministrativa può, in principio, essere accordata (cons. 4).*
3. *Proporzionalità dell'assistenza amministrativa nel caso di specie (cons. 5).*
4. *Distinzione tra l'assistenza amministrativa e l'assistenza giudiziaria in ambito penale. Allorquando l'inchiesta dell'autorità di vigilanza è sufficientemente avanzata al momento del deposito della domanda di assistenza amministrativa e si evidenzia la necessità della ritrasmissione, nulla si oppone a che la CFB dia il suo consenso immediatamente nella decisione di assistenza, fintanto che la domanda riempie le condizioni minime (cons. 6).*

**Sachverhalt (Auszug):**

Am 6. Januar 1999 unterbreitete eine norwegische Versicherungsgesellschaft ein öffentliches Übernahmeangebot für die Aktien der norwegischen «Finansbanken ASA», deren Wert hierauf von NOK 30 auf NOK 40 stieg. Im Vorfeld dieser Aktion hatte die Bank C. für NOK 5,6 Mio. Aktien der «Finansbanken ASA» gekauft.

Am 9. Februar 1999 ersuchte das norwegische Kredittilsynet die EBK in Bezug auf diese Transaktion um Amtshilfe. Die EBK holte die Informationen ein und entsprach am 27. Januar 2000 dem Ersuchen. Das Bundesgericht weist die gegen diese Verfügung eingereichte Verwaltungsgerichtsbeschwerde vollumfänglich ab.

### **Das Bundesgericht zieht in Erwägung:**

2.– a) Der Beschwerdeführer rügt in verfahrensrechtlicher Hinsicht eine Verletzung seines Anspruchs auf rechtliches Gehör, da er nicht in alle Akten habe Einsicht nehmen können; zu Unrecht sei ein Teil des Amtshilfeersuchens abgedeckt und ihm nicht bekannt gegeben worden. Die offerierte Akteneinsichtnahme am Sitz der Behörde (an Stelle der üblichen Aktenzustellung an die Prozessvertreter) bilde eine «unverhältnismässige und unübliche Erschwerung der Parteirechte»; die Zustellung von Verfahrensakten an praktizierende Anwälte entspreche allgemeiner Übung. Schliesslich sei die Bankenkommission mit keinem Wort auf das Gutachten von Rechtsanwalt Dr. Kristian Huser, einem «in Norwegen anerkannten Finanzmarktrechtsspezialisten und Gutachter», eingegangen, wonach in norwegischen Anwaltskreisen bekannt sei, dass die Wahrung des Amtsgeheimnisses durch die Behörden nicht gewährleistet sei.

b) Die Kritik erweist sich in allen Punkten als unbegründet:

aa) Im Verfahren vor der Bankenkommission gilt das Bundesgesetz vom 20. Dezember 1968 über das Verwaltungsverfahren (VwVG; SR 172.021; vgl. Art. 38 Abs. 3 BEHG; BGE 126 II 111 E. 6b/aa S. 122). Nach dessen Art. 26 besteht ein Anspruch darauf, am Sitz der verfügenden Behörde die Eingaben von Parteien und Vernehmlassungen von Behörden (Abs. 1 lit. a), die als Beweismittel dienenden Aktenstücke (Abs. 1 lit. b) sowie die Niederschriften eröffneter Verfügungen einzusehen (Abs. 1 lit. c). Das Einsichtsrecht bezieht sich grundsätzlich auf alle Dokumente, die zum Verfahren gehören, d.h. in dessen Rahmen erstellt oder beigezogen wurden. Die Einsichtnahme darf verweigert werden, wenn wesentliche öffentliche Interessen des Bundes und der Kantone die Geheimhaltung erfordern, wesentliche private Interessen, insbesondere von Gegenparteien, die Geheimhaltung verlangen oder das Interesse an einer noch nicht abgeschlossenen amtlichen Untersuchung dies gebietet (Art. 27 VwVG). Ein Recht auf Aktenein-

sicht und Äusserung besteht nur hinsichtlich beweiserheblicher Dokumente und nicht bloss verwaltungsinterner Papiere; ausschliesslich der verwaltungsinternen Meinungsbildung dienende Hilfsakten (wie Entwürfe, Anträge, Notizen, Mitberichte, Hilfsbelege usw.) unterliegen deshalb in der Regel nicht dem Einsichtsrecht (BGE 122 I 153 E. 6a S. 161 f., mit Hinweisen; Kölz/Häner, *Verwaltungsverfahren und Verwaltungsrechtspflege des Bundes*, 2. Aufl., Zürich 1998, Rz. 296; Saladin, *Das Verwaltungsverfahren des Bundes*, Basel 1979, Rz. 16.225.2).

bb) Dem Beschwerdeführer bzw. seinen Rechtsvertretern sind die für den Entscheid wesentlichen Unterlagen zur Verfügung gestellt worden, soweit sie sich nicht bereits in ihrem Besitz befanden. Zwar hatte die Bankenkommission ursprünglich die Ziffern 3 und 4 des Amtshilfeersuchens abgedeckt; in der Folge teilte sie dem Beschwerdeführer jedoch mit, dass das Kredittilsynet in Ziffer 4 um die Bewilligung nachgesucht habe, die erhaltenen Informationen gegebenenfalls an die norwegischen Strafverfolgungsbehörden weiterleiten zu dürfen. Zu diesem Punkt – und zu der hierfür nach Art. 38 Abs. 2 lit. c (letzter Satz) BEHG erforderlichen Stellungnahme des Bundesamts für Polizeiwesen konnte er sich umfassend äussern (vgl. die Stellungnahme vom 14. Januar 2000). Es ist der Bankenkommission freigestellt, aus verfahrensökonomischen oder untersuchungstechnischen Gründen dem Betroffenen zunächst Gelegenheit zu geben, sich zum Vorliegen der Voraussetzungen der Amtshilfe als solcher zu äussern, und ihn erst hernach – in Kenntnis der näheren Umstände – einzuladen, noch zu einer allfälligen Weitergabe an die Strafbehörden Stellung zu nehmen; entscheidend ist mit Blick auf Art. 26 VwVG allein, dass der Betroffene sich tatsächlich zu allen Punkten in Kenntnis sämtlicher relevanter Akten vor Erlass der in seine Rechtsstellung eingreifenden Verfügung äussern kann (BGE 120 IV 242 E. 2c/bb S. 245; 119 Ib 12 E. 6b S. 20; Kölz/Häner, a.a.O., Rz. 301).

cc) Die Ziffer 3 des Amtshilfeersuchens bezog sich zwar auf die gleichen, den Verdacht des Kredittilsynet auf Insiderhandel erweckenden Kursbewegungen der «Finansbanken»-Aktien, betraf aber – wie die Bankenkommission dem Beschwerdeführer auf Anfrage hin mitgeteilt hat – in keiner Weise die hier umstrittenen Geschäfte der Coutts Bank (Schweiz) AG. Ziffer 3 des Ersuchens bzw. die damit verbundene Korrespondenz bildeten damit, wovon sich das Gericht überzeugen konnte, nicht Gegenstand des vorliegenden, sondern eines anderen informellen (vgl. hierzu: BGE 126 II 126 E. 5a/aa S. 131) Aufsichtsverfahrens. Der Beschwerdeführer hatte keinen Anspruch darauf, über den Inhalt dieses Ersuchens informiert zu werden und in die entsprechenden Unterlagen Einsicht nehmen zu können. Der Inhalt dieses Teils des Gesuchs wäre geeignet gewesen, ein anderes noch nicht abgeschlossenes amtliches Untersuchungsverfahren, nämlich die diesbezüglich laufenden Abklärungen des Kredittilsynet bzw. der Bankenkommission selber, im Sinne von Art. 27 Abs. 1 lit. c VwVG zu beeinträchtigen (so bei gleicher Ausgangslage das unveröffentlichte Urteil vom 21. August 2000 i. S. X. c. EBK, E. 3).

dd) Soweit der Beschwerdeführer einwendet, es sei unzumutbar, unverhältnismässig und mit Art. 26 VwVG unvereinbar, wenn sich die Bankenkommission weigere, ihm bzw. seinen Anwälten das vollständige Aktendossier zuzustellen, verkennt er, dass Art. 26 VwVG ausdrücklich die Aktenkonsultation am Sitze der verfügenden Behörde als Normalfall vorschreibt. Bei Einreichen des Gesuchs stand der Entscheid der Bankenkommission unmittelbar bevor, nachdem den Anwälten des Beschwerdeführers aus verschiedenen Gründen wiederholt Fristverlängerungen gewährt werden mussten. Amtshilfeverfahren sind im Interesse aller Beteiligten in einem vernünftigen zeitlichen Rahmen abzuschliessen, weshalb sich die Bankenkommission um deren zügige Erledigung bemühen muss (unveröffentlichte E. 2b/cc von BGE 126 II 126 ff.). Wenn sie vorliegend nicht mehr bereit war, die Akten usanzgemäss an die Anwälte zu schicken und eine hiermit

verbundene weitere Verzögerung in Kauf zu nehmen, ist dies nicht zu beanstanden. Wollten die Vertreter des Beschwerdeführers den Be-teuerungen der Vorinstanz, sie verfügten bereits über das verfahrens-relevante Aktenmaterial, keinen Glauben schenken, war es an ihnen, sich – wie ihnen unbestrittenermassen angeboten worden war – zur entsprechenden Kontrolle an den Sitz der Bankenkommission zu be-geben.

c) Fehl geht schliesslich auch die Rüge, die Bankenkommission habe sich zu Unrecht im angefochtenen Entscheid nicht mit dem Par-teigutachten von Rechtsanwalt Huser auseinander gesetzt und inso-fern eine formelle Rechtsverweigerung begangen: Rechtzeitig und formgerecht angebotene Beweismittel sind nur abzunehmen, soweit sie erhebliche Tatsachen betreffen und nicht offensichtlich ungeeignet sind, über den strittigen Umstand Beweis zu erbringen (BGE 119 Ia 136 E. 2d S. 139; 117 Ia 262 E. 4b S. 268). Ob und wieweit auf das Partei-gutachten Huser, welches sich mit der Strafbarkeit des Insiderhandels nach dem norwegischen Recht und mit der Frage der hinreichenden Gewährung der Geheimhaltung auseinander setzte, einzugehen ge-wesen wäre, hängt davon ab, ob und inwiefern diese Aspekte für die Amtshilfe über die von der Bankenkommission vorgenommene Prü-fung hinaus relevant sein konnten. Da dies – wie zu zeigen sein wird (E. 6c/bb) – nicht der Fall war, musste die Bankenkommission sich zu den aus dem Gutachten ergebenden Einwänden nicht weiter äussern.

3.– Nach Art. 38 Abs. 2 BEHG kann die Eidgenössische Bankenkom-mission ausländischen Aufsichtsbehörden unter gewissen Vorausset-zungen nicht öffentlich zugängliche Auskünfte und sachbezogene Unterlagen übermitteln. Es muss sich dabei um «Aufsichtsbehörden über Börsen- und Effektenhändler» handeln, die solche Informationen ausschliesslich zur direkten Beaufsichtigung der Börsen und des Effektenhandels verwenden (Art. 38 Abs. 2 lit. a BEHG; «Spezialitäts-prinzip») und zudem «an das Amts- oder Berufsgeheimnis gebunden»

sind (Art. 38 Abs. 2 lit. b BEHG). Die Informationen dürfen «nicht ohne vorgängige Zustimmung der schweizerischen Aufsichtsbehörde oder aufgrund einer generellen Ermächtigung in einem Staatsvertrag an zuständige Behörden und Organe, die mit im öffentlichen Interesse liegenden Aufsichtsaufgaben betraut sind», weitergeleitet werden (Art. 38 Abs. 2 lit. c Satz 1 BEHG; «Prinzip der langen Hand»). Die Weiterleitung an Strafbehörden ist untersagt, soweit die Rechtshilfe in Strafsachen ausgeschlossen wäre. Die Aufsichtsbehörde entscheidet hierüber im Einvernehmen mit dem Bundesamt für Polizeiwesen (Art. 38 Abs. 2 lit. c Sätze 2 und 3 BEHG). Soweit die zu übermittelnden Informationen einzelne Kunden von Effektenhändlern betreffen («kundenbezogene Informationen»), ist das Bundesgesetz über das Verwaltungsverfahren anwendbar. Die Bekanntgabe von Informationen über Personen, die offensichtlich nicht in die zu untersuchende Angelegenheit verwickelt sind, ist unzulässig (Art. 38 Abs. 3 BEHG; «unbeteiligte Dritte»).

4.– a) Das Kredittilsynet ist die norwegische Aufsichtsbehörde über die Banken, die Versicherungen und den Effektenhandel (Act. no. 1 of 7 December 1956 on the Supervision of Credit Institutions, Insurance Companies and Securities Trading [Fassung vom 20. Dezember 1996], section 2; im Weiteren: Supervision of Credit Act). Das Kredittilsynet überwacht insbesondere den Effektenhandel auch im Hinblick auf all-fällige Insiderverstösse (Chapter 2 Section 2–1 bzw. 2–2 in Verbindung mit Chapter 12 Section 12–1 Abs. 2 Act. no. 79 of 19 June 1997 on Securities Trading; im Weiteren: Securities Trading Act); als Aufsichtsbehörde über den Effektenhandel und die Effektenhändler kann ihm die Bankenkommission somit Amtshilfe leisten.

b) aa) Die Mitglieder des Kredittilsynet unterliegen, wie die Behörde selber, der Geheimhaltungspflicht (Section 7 Supervision of Credit Act). Stösst das Kredittilsynet im Rahmen seiner Abklärungen auf strafrechtlich relevante Vorkommnisse, ist es zwar gehalten, die

entsprechenden Unterlagen an die «National Authority for Investigation and Prosecution of Economic and Environmental Crime (OKOKRIM)» weiterzuleiten. Einer ähnlichen Regel unterliegt aber auch die Bankenkommission nach dem schweizerischen Recht (vgl. Art. 35 Abs. 6 BEHG; Poledna, in: Vogt/Watter, Kommentar zum schweizerischen Kapitalmarktrecht, Basel/Genf/München 1999, Rz. 29 ff. zu Art. 35 BEHG; unveröffentlichtes Urteil vom 24. Februar 2000 i.S. C. c. EBK, E. 5), weshalb diese Weiterleitungspflicht die Gewährung von Amtshilfe nicht grundsätzlich auszuschliessen vermag. Es käme einem unerklärlichen Wertungswiderspruch gleich, eine entsprechende Anzeigepflicht – mit der damit verbundenen Befreiung vom Amtsgeheimnis (vgl. Poledna, a. a. O., Rz. 31 zu Art. 35 BEHG) – zwar für die Bankenkommission landesintern vorzusehen, die Gewährung der Amtshilfe jedoch davon abhängig machen zu wollen, dass die nachsuchende ausländische Aufsichtsbehörde ihrerseits gerade keiner solchen Pflicht unterliegt.

bb) Das Kredittilsynet hat am 30. März 1999 ausdrücklich zugesichert, dass es die Angaben der Bankenkommission nur zur Überwachung des Effektenhandels bzw. im Zusammenhang mit den in seinem Ersuchen genannten Vorkommnissen gebrauchen und die Angaben ohne Zustimmung der Bankenkommission weder anderen Aufsichts- noch Strafverfolgungsbehörden zugänglich machen werde. Aus dem Grundsatz der «Spezialität» und des «Prinzips der langen Hand» ergibt sich, dass die gelieferten Informationen nicht ohne vorgängige Zustimmung der schweizerischen Aufsichtsbehörde oder aufgrund einer Ermächtigung in einem Staatsvertrag an zuständige Behörden und an Organe, die mit im öffentlichen Interesse liegenden Aufsichtsaufgaben betraut sind, weitergeleitet werden dürfen (Art. 38 Abs. 2 lit. c BEHG). Der angefochtene Entscheid enthält einen entsprechenden Vorbehalt (vgl. Ziff. 4 des Dispositivs), und das Kredittilsynet hat sich unzweideutig zu dessen Einhaltung verpflichtet. Das Börsengesetz verlangt insofern keine völkerrechtlich verbindliche Zusage; die

Amtshilfe ist vielmehr so lange zulässig, als der Spezialitätsvorbehalt tatsächlich eingehalten wird und – wie hier – keine Anzeichen dafür bestehen, dass er im konkreten Fall missachtet werden könnte (BGE 126 II 126 E. 6b/bb S. 139, mit Hinweisen). Zwar wendet der Beschwerdeführer gestützt auf ein Parteigutachten ein, dass es in Norwegen mit der Einhaltung des Amtsgeheimnisses nicht zum Besten bestellt sei; der Einwand ist indessen eine nicht weiter erhärtete Mutmassung, welche die Amtshilfe wiederum nicht als solche auszuschliessen vermag. Anders verhielte es sich nur, falls sich tatsächlich in Bezug auf von der Schweiz zur Verfügung gestellte Informationen zeigen sollte, dass das Kredittilsynet seinen Zusicherungen – trotz des Amtsgeheimnisses – keine Nachachtung zu verschaffen vermag.

5.– a) Wie jedes staatliche Handeln hat auch die Amtshilfe verhältnismässig zu sein (BGE 125 II 65 E. 6a S. 73). Verboten sind reine Beweisausforschungen («fishing expeditions»), wobei indessen nicht die gleich strengen Regeln gelten können wie bei der internationalen Rechtshilfe in Strafsachen. Die ersuchende Behörde muss im Amtshilfefverfahren den relevanten Sachverhalt darstellen, die gewünschten Auskünfte bzw. Unterlagen konkret bezeichnen und den Grund ihres Ersuchens nennen (Annette Althaus, *Amtshilfe und Vor-Ort-Kontrolle*, Bern 1997, S. 149). Dabei ist zu beachten, dass ihr in der Regel die Überwachung des Marktgeschehens schlechthin obliegt, weshalb an diesem breiten Auftrag zu messen ist, ob hinreichende Verdachtsmomente bestehen, welche die Gewährung der Amtshilfe rechtfertigen (BGE 125 II 65 E. 6b S. 73 f.). Ausgeschlossen ist die Übermittlung von Informationen über Personen, die offensichtlich nicht in die zu untersuchende Angelegenheit verwickelt sind (Art. 38 Abs. 3 letzter Satz BEHG).

b) Entgegen den Einwänden des Beschwerdeführers erweist sich der angefochtene Entscheid auch insofern als bundesrechtskonform:

aa) Das Kredittilsynet ersuchte wegen Verdachts auf Insiderhandel bei der Übernahme der «Finansbanken ASA» durch die Versicherung «Storebrand» um Amtshilfe in Bezug auf konkrete, von der Coutts Bank (Schweiz) AG getätigte Aktienkäufe und -verkäufe kurz vor und nach Bekanntgabe des öffentlichen Übernahmeangebots vom 6. Januar 1999. Solche Indizien können im Zusammenhang mit Abklärungen, ob Insiderinformationen ausgenutzt worden sind, Anlass zu Amtshilfehandlungen geben (vgl. BGE 126 II 86 E. Sb S. 91, 126 E. 6a/bb S. 137; 125 II 65 E. 6b/bb S. 74). Der Gesetzgeber hat die Amtshilfe geschaffen, um den Aufsichtsbehörden zu ermöglichen, adäquat und zeitgerecht zum Schutz der zusehends vernetzteren Märkte reagieren zu können (BGE 125 II 65 E. Sb S. 72, 450 E. 3b S. 457; Claude Rouiller, *La coopération internationale en matière de surveillance des banques et des bourses*, in: Zeitschrift für Walliser Rechtsprechung [ZWR] 31/1997, S. 236). Die verschiedenen Transaktionen lassen sich äusserlich nicht in verdächtige und unverdächtige aufteilen. Es wird Aufgabe des Kredittilsynet sein, aufgrund eigener Untersuchungen und gestützt auf die eingeholten Informationen die entsprechende Ausscheidung zu treffen. Gestützt auf die von ihm geltend gemachten Indizien bestand ein aufsichtsrechtlich relevanter Anlass, die schweizerischen Behörden um Amtshilfe nach dem Börsengesetz zu ersuchen (vgl. BGE 126 II 126 E. 6a/bb S. 137; 125 II 65 E. 6b/bb S. 74), und dies losgelöst davon, ob die Auskunft allfällige Verletzungen von norwegischen Vorschriften durch die Coutts Bank (Schweiz) AG selber oder durch deren Auftraggeber betraf. Die in Amtshilfe zu übermittelnden Informationen dienen der «Aufsicht über Börsen und den Effektenhandel» und nicht allein der Kontrolle der am Markt beteiligten Institute (BGE 125 II 65 E. Sb S. 72 f.). Auch wenn im Zeitpunkt, in dem die Abklärungen aufgenommen werden, wegen auffälliger Kursverläufe erst in abstrakter Weise der Verdacht auf ein Insiderdelikt oder auf eine andere Verletzung börsenrechtlicher Vorschriften besteht, bleibt die Amtshilfe zulässig (BGE 125 II 65 E. 6b/bb S. 74). Es fällt in den Aufgabenbereich des Kredittilsynet abzuklären, welche norwegischen Bestimmungen

(etwa Section 4–10 des Act on Public Limited Liability Companies) durch wen verletzt worden sein könnten und inwieweit Anlass besteht, aufgrund erhärteter Erkenntnisse die Strafbehörde (OKOKRIM) einzuschalten.

bb) Ob der Beschwerdeführer – der immerhin bis im September 1998 stellvertretender Vorsitzender der «Finansbanken ASA» war und im Herbst 1998 über verschiedene Beteiligungsgesellschaften annähernd 8,5% von deren nominellem Gesellschaftskapital hielt – tatsächlich von Insiderinformationen profitiert hat, bildet nicht Gegenstand des Amtshilfeverfahrens (vgl. BGE 126 II 126 E. 6a/bb S. 137). Nachdem die verdächtigen Transaktionen über sein Konto und in seinem Auftrag erfolgt sind, kann er gemäss Rechtsprechung nicht ernsthaft als unbeteiligter Dritter gelten (BGE 126 II 126 E. 6a/bb S. 137, mit Hinweisen). Dass in Norwegen – wie er einwendet – aufsichtsrechtliche Verfahren gegen andere, der «Finansbanken ASA» näher stehende Personen inzwischen eingestellt worden sein sollen, lässt das Interesse des Kredittilsynet an seinem Ersuchen nicht dahinfallen oder die Amtshilfe bereits als unverhältnismässig erscheinen: Die norwegische Aufsichtsbehörde hat ausdrücklich erklärt, dass sie das Verfahren nicht beenden werde, bevor sie die gewünschten Auskünfte erhalten habe; bezüglich der eingestellten Verfahren lässt sich dem vom Beschwerdeführer eingereichten Artikel der «Aftenposten» vom 14. Mai 1999 zudem entnehmen, dass sie sich – nach Angaben ihres Vizepräsidenten – bei neuen Erkenntnissen eine Wiederaufnahme der entsprechenden Verfahren vorbehält («This entire case is now closed. But if new information is disclosed we will consider reopening it, says Bunaes»).

6.– a) Die Bankenkommission hat nicht nur dem Gesuch um Amtshilfe entsprochen, sondern gleichzeitig auch dem Antrag, die übermittelten Informationen allenfalls an die zuständigen Strafverfolgungsbehörden weiterleiten zu dürfen. Dabei hielt sie das Kredittilsynet an, «die Strafverfolgungsbehörden darauf hinzuweisen, dass sich die Ver-

wendung der Information auf den Verwendungszweck, vorliegend die Ermittlung und Ahndung des möglichen Insidervergehens, zu beschränken» habe. Der Beschwerdeführer kritisiert dieses Vorgehen und beantragt subeventuell, den Entscheid insofern aufzuheben und die Bankenkommission anzuweisen, eine allfällige spätere Ermächtigung zur Weiterleitung von Informationen und Unterlagen an andere Instanzen, namentlich Straf- und Fiskalbehörden, erneut in Form einer rechtsmittelfähigen Verfügung zu erteilen. Weder das Bundesamt für Polizeiwesen noch die Bankenkommission hätten sich mit dem Vorliegen der Voraussetzungen der Rechtshilfe in Strafsachen, insbesondere dem Erfordernis der doppelten Strafbarkeit, ernsthaft auseinandergesetzt. Aufgrund des Amtshilfeersuchens sei es unmöglich, in diesem Punkt sinnvoll Stellung zu nehmen, da unklar bleibe, «ob ihm überhaupt etwas und, gegebenenfalls, was ihm vorgeworfen» werde. Der Umstand, dass er der Auftraggeber der vom Kredittilsynet untersuchten Transaktionen in «Finansbanken»-Aktien sei, lasse den Schluss noch nicht zu, er sei in Insidergeschäfte verwickelt; vielmehr bedürfte es hierfür im Amtshilfesuch zumindest einer Umschreibung des Sachverhalts, «den begangen zu haben der Auftraggeber der im Gesuch erwähnten Aktientransaktionen verdächtigt wird».

b) aa) Amts- und Rechtshilfe sind dogmatisch nicht immer leicht auseinander zu halten; die beiden Rechtsinstitute unterscheiden sich jedoch sowohl nach Sinn und Zweck wie nach dem jeweils anwendbaren Recht. Die internationale Amtshilfe zur Überwachung des Börsen- und Effektenhandels erfolgt grundsätzlich zwischen administrativen Markt- bzw. Handelsaufsichtsbehörden im Rahmen eines nicht streitigen Verfahrens. Das Börsengesetz selber trennt die Rechtshilfe, die grundsätzlich den Erfordernissen des Bundesgesetzes vom 20. März 1981 über internationale Rechtshilfe in Strafsachen (IRSG; SR 351.1) bzw. den entsprechenden internationalen Abkommen zu genügen hat (vgl. Robert Zimmermann, *La coopération judiciaire internationale en matière pénale*, Bern 1999, S. 10 ff.; Küng/Hu-

ber/Kuster, Kommentar zum Börsengesetz, Zürich 1998, Bd. II, Rz. 7 zu Art. 38 BEHG), hiervon insofern ab, als die Weiterleitung von in Amtshilfe erhaltenen Informationen an Strafbehörden unzulässig ist, «wenn die Rechtshilfe ausgeschlossen wäre» (Art. 38 Abs. 2 lit. c BEHG; vgl. BGE 125 II 450 E. 4a S. 459). In den parlamentarischen Beratungen wurde im Differenzbereinungsverfahren ein Antrag Poncet abgelehnt, die Weiterleitung an Strafbehörden als unzulässig zu bezeichnen, wenn die Rechtshilfe in Strafsachen ausgeschlossen «würde» (vgl. Amtl. Bull. 1993 N 2462 f. und 2496 f.; BGE 125 II 450 E. 4a S. 459: «lorsque l'entraide internationale n'a pas été accordée»); dies hätte zur Folge gehabt, dass vor einer Weiterleitung kundenbezogener Informationen praktisch immer ein separates Rechtshilfeverfahren durchzuführen gewesen wäre (vgl. zu den entsprechenden Diskussionen: Althaus, a. a. O., S. 93 f.; Riccardo Sansonetti, *L'entraide administrative internationale dans la surveillance des marchés financiers*, Zürich 1998, S. 494 f.). Der Gesetzgeber hat sich dafür entschieden, dass ausländische Strafuntersuchungsbehörden für Informationen, die strafrechtlich relevant und bereits im Rahmen der Amtshilfe übermittelt worden sind, nicht nochmals um Rechtshilfe in der Schweiz nachsuchen müssen (Schaad, a. a. O., Rz. 105 zu Art. 38 BEHG; Sansonetti, a. a. O., S. 494; Urs Zulauf, *Rechtshilfe – Amtshilfe*, Zur Zusammenarbeit der Eidg. Bankenkommission mit ausländischen Aufsichtsbehörden im Rahmen der neuen Banken-, Börsen- und Anlagefondsgesetzgebung, in: SZW 67/1995 S. 50 ff. N 39).

bb) Art. 38 Abs. 2 lit. c BEHG soll die Amtshilfe zwischen Börsenaufsichtsbehörden insoweit erleichtern, als dies mit den Voraussetzungen der internationalen Rechtshilfe vereinbar ist; diese darf weder umgangen noch ihres Sinnes entleert werden (BGE 126 II 126 E. 6b/bb S. 139). Die Bankenkommission muss die Kontrolle über die herausgegebenen Informationen behalten («Prinzip der langen Hand») und ihre dem Aufsichtszweck entsprechende Verwendung im Ausland wirksam sicherstellen (vgl. Schaad, a. a. O., Rz. 89 u. 107 ff. zu Art. 38

BEHG). Soweit die Verwendung zu strafrechtlichen Zwecken zur Diskussion steht, müssen für ihre Zustimmung die wesentlichen materiellen Voraussetzungen der Rechtshilfe, insbesondere die doppelte Strafbarkeit (vgl. Art. 64 IRSG) erfüllt sein (BGE 125 II 450 ff.). Hierfür hat das Bundesamt für Polizeiwesen zu sorgen, ohne dessen Zustimmung die Bankenkommission keine Weiterleitung an Strafbehörden bewilligen und die börsenaufsichtsrechtliche Ausrichtung der in Amtshilfe übermittelten Informationen in diesem Sinn nicht «entspezialisieren» kann (vgl. Peter Nobel, Schweizerisches Finanzmarktrecht, Bern 1997, Rz. 301 von § 3, S. 209; Küng/Huber/Kuster, a. a. O., Rz. 15 zu Art. 38 BEHG). Die Bewilligung zur Weiterleitung von Informationen an Strafbehörden setzt voraus, dass die sich unter dem Aspekt der Rechtshilfe stellenden Probleme – entweder durch die Bankenkommission oder das Bundesamt – fundiert geprüft und behandelt werden, so dass im Rahmen des Amtshilfeverfahrens sichergestellt erscheint, dass die Anforderungen nicht umgangen werden, welche diesbezüglich bei der internationalen Rechtshilfe gälten (BGE 125 II 450 E. 4b S. 459). Art. 38 Abs. 2 lit. c BEHG bezweckt verfahrensmässige Erleichterungen, wenn eine Information, welche im Rechtshilfeverfahren über eine Zwangsmassnahme hätte erhoben werden müssen, sich im Rahmen der Amtshilfe bereits im Ausland befindet; der Gesetzgeber hat damit indessen keine Lockerung des materiellen Rechtshilferechts verbinden wollen (vgl. BGE 125 II 450 E. 4b S. 459/460; Jean-Claude Chapuis, Quelques réflexions à propos de l'entraide administrative internationale de la Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières; in: Problèmes actuels de droit économique, Mélanges en l'honneur du Professeur Charles-André Junod, Basel 1997, S. 65 ff., dort S. 75/76; Schaad, a. a. O., Rz. 111 ff. zu Art. 38 BEHG; vgl. auch Matthäus Den Otter, in: Forstmoser [Hg.], Kommentar zum schweizerischen Anlagefondsgesetz, Rz. 61 zu Art. 63 AFG; Andreas Länzinger, in: Vogt/Watter, Kommentar zum schweizerischen Kapitalmarktrecht, Basel/Genf/München 1999, Rz. 21 zu Art. 63 AFG; Nobel, a. a. O., Rz. 300 von § 3, S. 209).

cc) Verfahrensrechtlich können die Regeln der Rechtshilfe in Strafsachen auf das Problem der Weiterleitungsbewilligung an Strafbehörden im Amtshilfeverfahren indessen nicht unesehen übertragen werden; es muss dabei vielmehr der mit der Amtshilfe verbundenen besonderen Situation und der eigenständigen Regelung des Problems der Weiterleitung im Rahmen des Amtshilferechts angemessen Rechnung getragen werden (vgl. BGE 126 II 126 E. 5 bezüglich verfahrensrechtlicher Abgrenzungsprobleme bei der Kollision mit datenschutzrechtlichen Bestimmungen). Die Amtshilfe nach Art. 38 BEHG umfasst generell die Aufsicht über das Marktgeschehen und nicht nur über die beaufsichtigten Händler, weshalb ausländischen Aufsichtsbehörden auch Informationen im Zusammenhang mit vermuteten Insiderdelikten von Kunden übermittelt werden können, soweit dabei nach wie vor der Aufsichtszweck im Vordergrund steht (vgl. BGE 125 II 65 E. Sb S. 72 f., mit Hinweis). Es ist – wie bereits dargelegt – grundsätzlich Sache der ausländischen Aufsichtsbehörde, die weiteren Abklärungen zu treffen (aufsichtsrechtliche Erhebungen im eigenen Land; weitere Informationen aus anderen Ländern; rechtliches Gehör der Betroffenen usw.); ergibt sich dabei, dass sie die Strafbehörden einzuschalten hat, kann bzw. muss sie die Bankenkommission insofern um ihre Zustimmung zur Weiterleitung angehen, die ihrerseits mit dem Bundesamt für Polizeiwesen das Vorliegen der materiellen Voraussetzungen der Rechtshilfe zu prüfen hat. Insofern besteht ein zweistufiges Verfahren, welches es rechtfertigt, an die Voraussetzungen zur Gewährung der Amtshilfe keine allzu hohen Anforderungen zu stellen, da im Moment der Aushändigung der Information zu rein aufsichtsrechtlichen Zwecken («einwandfreie Geschäftsführung» usw.) noch nicht feststeht, ob die übermittelten Informationen der ausländischen Behörde überhaupt konkret dienlich sein werden; es genügt, dass sie hierzu bzw. zur Abwicklung des ausländischen Aufsichtsverfahrens grundsätzlich geeignet erscheinen und dies im Gesuch hinreichend dargetan ist (vgl. BGE 125 II 450 E. 3b S. 457).

Sind die aufsichtsrechtlichen Ermittlungen im Empfängerstaat bereits bei Einreichung des Amtshilfesuchs genügend fortgeschritten und zeichnet sich gestützt darauf schon in diesem Zeitpunkt eine allfällige Notwendigkeit der Weiterleitung an einen Zweitempfänger ab, spricht indessen nichts dagegen, dass die Bankenkommission ihre Zustimmung hierzu bereits unmittelbar im Amtshilfeentscheid selber erteilt, falls die für die Weiterleitung erforderlichen Voraussetzungen erfüllt sind (vgl. EGE 126 II 126 E. 6b/bb S. 139; 125 II 450 E. 3b S. 458). Bei diesem Vorgehen sind indessen höhere Anforderungen an die für die Weiterleitung erforderlichen Voraussetzungen zu stellen als für die Amtshilfe als solche. Kann ein auffälliges Kursverhalten im Umfeld der Bekanntgabe einer Übernahme bereits eine stichprobenweise aufsichtsrechtliche Überprüfung der Geschehnisse rechtfertigen und insofern deshalb ein hinreichender Anlass bestehen, in diesem Zusammenhang Amtshilfe zu leisten, könnte in einem solchen Fall kaum – *uno actu* – auch bereits die Zustimmung zu einer allfälligen Weiterleitung an die Strafbehörden erteilt werden. Eine solche setzte das Vorliegen zusätzlicher Elemente voraus, welche im Einzelfall auf einen hinreichend begründeten Verdacht einer strafrechtlich relevanten Verhaltensweise schliessen lassen. Es sind in diesem Fall zwar wiederum keine allzu strengen Anforderungen an die Schilderung des Sachverhalts zu stellen, insbesondere weil immer noch nicht feststeht, ob die ausländische Aufsichtsbehörde gestützt auf ihre weiteren Ermittlungen die Informationen weiterleiten oder – trotz Zustimmung der Bankenkommission – hiervon absehen wird. Auf jeden Fall muss das Gesuch aber so abgefasst sein, dass eine juristische Qualifikation möglich ist und dass der Text der allenfalls verletzten Bestimmungen vorliegt, damit Bankenkommission und Bundesamt überhaupt prüfen können, ob offensichtlich ein rechtshilferechtlicher Ausschlussgrund vorliegt bzw. die doppelte Strafbarkeit bejaht werden kann (BGE 125 II 450 E. 4b S. 460/461 unter Hinweis auf Zimmermann, a. a. O., N 162 S. 120). Bestehen – abgesehen von Kursvariationen – keine anderen, konkreteren Anhaltspunkte, ist vorerst allenfalls nur die Amtshilfe zu gewähren

und das zweistufige Verfahren mit erneuter Verfügung zu wählen (vgl. BGH 125 II 65 E. 9 u. 10); dies ergibt sich sowohl aus dem Verhältnis-mässigkeits- wie aus dem Spezialitätsgrundsatz, sollen doch keine Weiterleitungsbewilligungen «aufs Geratewohl» erteilt werden. Die Bedingungen der Amtshilfe (beispielsweise Kursvariationen und Kauf in einem mehr oder weniger verdächtigen Zeitraum) rechtfertigen nicht immer auch die gleichzeitige Weiterleitung an die Strafbehörden, würde doch im Resultat sonst erreicht, was mit der bisherigen Rechtsprechung gerade ausgeschlossen werden sollte, nämlich dass – wie generell in der Europäischen Union geltend, indessen nicht gemäss Art. 38 BEHG – die entsprechenden Angaben zwischen Aufsichts- und Strafbehörden «frei» zirkulieren könnten (vgl. BGE 125 II 65 E. 9b/bb S. 76; vgl. Den Otter, a.a.O., Rz. 61 zu Art. 63 AFG). Bei einer unklaren Ausgangslage muss die Bankenkommission deshalb zusätzliche Auskünfte einholen, falls sie die Weiterleitung (immer im Einvernehmen mit dem Bundesamt für Polizeiwesen) bereits im Rahmen ihrer Amtshilfeverfügung gewähren will. Können solche nicht erhältlich gemacht werden, kann sie die entsprechende Zustimmung (noch) nicht erteilen und muss sie die Amtshilfe ausdrücklich davon abhängig machen, dass eine Weitergabe zu unterbleiben hat. Fehlen diesbezüglich hinreichende Garantien dafür, dass auf die Einhaltung des Spezialitätsgrundsatzes und jenes der «langen Hand» vertraut werden kann (zumindest unzweideutige «best efforts»-Erklärungen), muss sie (vorerst) von der Amtshilfe absehen (BGE 126 II 126 E. 6b/bb S. 139; Küng/Huber/Lutz, a. a. O., Rz. 14 zu Art. 38 BEHG).

c) Vor diesem Hintergrund ist der angefochtene Entscheid auch insofern nicht zu beanstanden, als der Beschwerdeführer geltend macht, die Zustimmung zu einer allfälligen Weiterleitung an die Strafbehörde sei von der Bankenkommission zu Unrecht bereits jetzt erteilt worden:

aa) Das Kredittilsynet ist vorliegend die Bankenkommission im Zusammenhang mit aufsichtsrechtlichen Abklärungen bezüglich eines

auffälligen Kursverhaltens der Aktien der übernommenen Gesellschaft und damit zeitlich eng zusammenliegender An- und Verkäufe von solchen durch die Coutts Bank (Schweiz) AG um Amtshilfe angegangen, wobei das Kredittilsynet anfänglich nicht ausschliessen konnte, dass diese eventuell selber gewisse norwegische börsen- oder aktienrechtliche Regeln missachtet haben könnte. Die von der Coutts Bank (Schweiz) AG gelieferten Angaben zeigten in der Folge, dass die entsprechenden Geschäfte im Auftrag des Beschwerdeführers erfolgt waren, der bis im September 1998 stellvertretender Vorsitzender der «Finansbanken ASA» gewesen war, womit eine strafrechtliche Relevanz des im Amtshilfesuch geschilderten Sachverhalts nicht von vornherein ausgeschlossen werden konnte bzw. ein entsprechend hinreichend begründeter und mit Blick auf die Voraussetzungen der internationalen Rechtshilfe in Strafsachen sinnvoll überprüfbarer Verdacht bezüglich der Möglichkeit eines konkretisierten Insiderdelikts vorlag. Das Bundesamt für Polizeiwesen hielt in der Folge denn auch fest, dass es bei dem von der Bankenkommission geschilderten Fall nicht um einen solchen gehe, bei dem die Rechtshilfe in Strafsachen ausgeschlossen wäre, weil politische, militärische oder Fiskaldelikte zur Diskussion stünden; die der Bankenkommission vorliegenden Unterlagen und Erkenntnisse genügten zudem auch «problemlos» zur Annahme, dass die beidseitige Strafbarkeit nachgewiesen sei. Soweit es – wie der Beschwerdeführer einwendet – dabei geltend machte, es habe mit dieser Einschätzung «etwas Mühe», bezog sich dies ausschliesslich auf die Tatsache, dass nach Rechtshilferegeln lediglich auf den Text des Ersuchens abzustellen wäre und es deshalb die eigenen Abklärungen der Bankenkommission zur Ergänzung des Sachverhalts insofern als unnötig und irrelevant bzw. nicht den formellen Rechtshilferegeln entsprechend erachtete. Wie dargelegt, gelten insofern indessen die börsengesetzlichen Prinzipien über die Weiterleitung von Informationen bzw. den Umfang der Amtshilfe; nur hinsichtlich der materiellen Anforderungen sind die Regeln des Rechtshilfereverfahrens zu beachten (so BGE 125 II 450 ff.). Im Rahmen des Amtshilferechts kann die

Bankenkommission auch spontan, d.h. ohne entsprechendes ausländisches Gesuch, handeln und das Ersuchen insofern auch durch aufgrund der erhaltenen Angaben aufsichtsrechtlich sinnvoll erscheinende weitere Auskünfte ergänzen (BGE 125 II 65 E. 7 S. 74 bezüglich der Weiterleitung der Identität eines wirtschaftlich Berechtigten; BGE 106 Ib 260 E. 3a S. 264 f.; Althaus, a.a.O., S. 150 f.).

bb) Soweit der Beschwerdeführer einwendet, die Voraussetzungen für eine Strafbarkeit fehlten nach dem norwegischen Recht, was das von ihm eingereichte Gutachten belege, verkennt er, dass die Bankenkommission unter Vorbehalt missbräuchlicher Ersuchen weder gemäss den amts- noch den rechtshilferechtlichen Regeln die Strafbarkeit nach dem ausländischen Recht im Einzelnen zu prüfen hat (BGE 116 Ib 89 E. 2c S. 92; Zimmermann, a.a.O., N 349 S. 272; Althaus, a.a.O., S. 149; unveröffentlichtes Urteil vom 30. Juni 2000 i.S. X. c. EBK, E. 3b/cc in fine). Wenn sie deshalb auf die entsprechenden Ausführungen des Beschwerdeführers nicht weiter einging, verletzte sie seinen Anspruch auf rechtliches Gehör nicht; die entsprechenden Vorbringen wird er im norwegischen Aufsichts- als Vorabklärungsverfahren (vgl. zur Bedeutung des Aufsichtsverfahrens in diesem Zusammenhang: Althaus, a.a.O., S. 157 ff.; Schaad, a.a.O., Rz. 81 zu Art. 38 BEHG; Rouiller, a.a.O., S. 236) oder dann aber spätestens im Strafverfahren erheben können. Die Amtshilfe als Rechtshilfe in Verwaltungssachen ist ihrerseits nicht – im Sinne einer Äquivalenz zum Grundsatz der doppelten Strafbarkeit – an die Voraussetzung einer aufsichtsrechtlichen Erfassung der Tatbestände in beiden Ländern gebunden (Nobel, a.a.O., Rz. 285 von § 3 S. 205 f.), weshalb auch der Einwand einer Verletzung des Souveränitätsprinzips an der Sache vorbeigeht.

cc) Hinsichtlich der Strafbarkeit nach schweizerischem Recht ist lediglich zu prüfen, ob der im vorliegenden Fall aufgrund der Umstände hinreichend naheliegende Verdacht, der Beschwerdeführer könnte aus der Geschäftsleitung der «Finansbanken ASA» einen Hinweis auf

die beabsichtigte Übernahme durch die «Storebrand ASA» erhalten haben, die «objektiven Merkmale eines nach schweizerischem Recht strafbaren Tatbestandes aufweist» (Art. 64 Abs. 1 IRSG), was mit der Vorinstanz und dem Bundesamt bezüglich Art. 161 StGB zu bejahen ist. Der Grundsatz der beidseitigen Strafbarkeit erfordert nicht, dass der ersuchende und der ersuchte Staat die fraglichen Handlungen in ihren Gesetzgebungen unter demselben rechtlichen Aspekt und deckungsgleich erfassen. Die einschlägigen Normen brauchen nicht identisch zu sein; es genügt, dass die im Gesuch umschriebenen bzw. durch die Bankenkommision ergänzten Tatsachen in der Rechtsordnung sowohl des ersuchenden als auch des ersuchten Staates einen Straftatbestand erfüllen (BGE 118 Ib 111 E. 5c S. 123, 543 E. 3b/aa S. 546; Althaus, a.a.O., S. 152; Zimmermann, a.a.O., Rz. 353 S. 275), was hier der Fall ist.