



Bulletin

43 / 2003

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

Bulletin

43 / 2003

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
Internet 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
Internet www.cfb.admin.ch

2

Vertrieb

BBL, Vertrieb Publikationen, CH-3003 Bern
Telefax 031 / 325 50 58
E-Mail verkauf.zivil@bbl.admin.ch
Internet www.bbl.admin.ch/bundespublikationen

Diffusion

OFCL, Diffusion publications, CH-3003 Berne
Téléfax 031 / 325 50 58
E-Mail verkauf.zivil@bbl.admin.ch
Internet www.bbl.admin.ch/bundespublikationen

Bestellnummer

607.143

Numéro de commande

607.143 2.2003 5000 89001

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Verzeichnis der Abkürzungen	6
Kein Anspruch auf Einsicht in Akten zur internen Meinungsbildung; Superprovisorische und vorsorgliche Massnahmen der EBK; Beobachter im Anlagefondsrecht; Liquidation einer faktischen Zweigniederlassung einer ausländischen Effektenhändlerin in der Schweiz	15
Sorgfalt eines ordentlichen und sachkundigen Revisors bei der Prüfung des Kreditgeschäfts	31
Nichtanwendbarkeit der bankengesetzlichen Weiterverpfändungsvorschriften auf Sicherungsgeschäfte zwecks Absicherung von Zahlungs- und Lieferungsverpflichtungen in Clearing-Systemen	62
Gewährung einer Fristverlängerung für die Beanspruchung einer Ausnahme zwecks Festübernahme	68
Pflicht und Ausnahme zur Offenlegung der Beteiligungen	75
Kursschnitt: Verletzung der Sorgfalts- und Treuepflicht; Journalführungspflicht; Gewähr für eine einwandfreie Geschäftsführung; Tätigkeitsverbot	87

Sommaire

Page

Tableau des abréviations 6

Pas de droit à la consultation des documents ayant servi à la formation de la volonté interne; mesures superprovisoires et provisoires de la CFB; observateur en matière de droit sur les fonds de placement; liquidation d'une succursale de fait en Suisse d'un négociant en valeurs mobilières étranger15

Diligence requise d'un réviseur sérieux et qualifié lors de l'examen des affaires de crédits31

Non-application des dispositions de droit bancaire sur l'engagement des valeurs reçues en nantissement aux opérations visant à garantir les obligations de paiement et de livraisons dans les systèmes de clearing62

Octroi d'une prolongation de délai en faisant valoir une dérogation pour une prise ferme68

Obligation et exemption de déclarer les participations75

Pratique de cours coupés: violation des devoirs de diligence et de loyauté; obligation de tenir un journal; garantie d'une activité irréprochable; interdiction de pratiquer87

Sommaire

4

Bulletin CFB 43 / 2003

Proposition pour la citation: Bulletin CFB 43

Sommario

	Pagina
Elenco delle abbreviazioni	6
Non è garantito il diritto di esaminare gli atti interni che hanno servito alla formazione della volontà; provvedimenti superprovvisori e cautelari della CFB; osservatore ai sensi della legge sui fondi di investimento; liquidazione di una succursale di fatto di un commerciante in valori mobiliari estero in Svizzera	16
Diligenza di un revisore serio e qualificato nell'esame di un'operazione di credito	32
Le disposizioni sul diritto di impegnare valori ricevuti in pegno non sono applicabili a operazioni di copertura con lo scopo di garantire doveri di pagamento e di fornitura nei sistemi clearing	62
Concessione di una proroga del termine per far valere una deroga per ripresa a fermo	68
Obbligazione e esenzione dalla dichiarazione delle partecipazioni	76
Pratica dei corsi tagliati: violazione dei doveri di diligenza e di lealtà; obbligazione di tenere un giornale; garanzia di un'attività irreprensibile; interdizione di praticare	88

Verzeichnis der Abkürzungen
Tableau des abréviations
Elenco delle abbreviazioni
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
BPG	Bundespersonalgesetz vom 24. März 2000 (SR 172.220.1) LPers/LPers
BStP	Bundesgesetz über die Bundesstrafrechtspflege vom 15. Juni 1934 (SR 312.0) PPF/PP
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
LPers	Loi sur le personnel de la Confédération du 24 mars 2000 (RS 172.220.1) BPG/LPers
LPers	Legge sul personale federale del 24 marzo 2000 (SR 172.220.1) BPG/LPers
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'émoluments par la Commission fédérale des banques du 2 décembre 1996 (RS 611.014) EBK-GebV/Oem-CFB
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
OFI	Ordonnance sur les fonds de placement du 19 octobre 1994 (RS 951.311) AFV/OFI/IFO
OFI-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/PC
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
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

Entscheid der II. öffentlichrechtlichen Abteilung des Bundesgerichts vom 22. Mai 2002 i.S. «A.» (2A.65/2002)¹

Kein Anspruch auf Einsicht in Akten zur internen Meinungsbildung (Art. 10 VwVG); Superprovisorische und vorsorgliche Massnahmen der EBK (Art. 45 Abs. 2 Bst. g VwVG); Beobachter im Anlagefondsrecht (Art. 59 Abs. 1 AFG); Liquidation einer faktischen Zweigniederlassung einer ausländischen Effekthändlerin in der Schweiz (Art. 35 BEHG)

1. *Es besteht kein Anspruch auf Akteneinsicht in die Unterlagen der EBK-Kommissionssitzungen. Das von den Beratungen der Kommission zu erstellende Protokoll dient der internen Meinungsbildung und unterliegt deshalb nicht dem Akteneinsichtsrecht (E. 2.2.1).*
2. *Der EBK-Präsident kann superprovisorische Verfügungen erlassen. Die EBK muss daraufhin nicht zwingend eine anfechtbare Verfügung über vorsorgliche Massnahmen folgen lassen. Wer die Einsetzung eines Beobachters für die Dauer des Unterstellungsverfahrens nicht in Frage stellen will, hat ein Interesse daran, dass kein unnötiger Aufwand betrieben wird (E. 2.2.2).*
3. *Art. 59 Abs. 1 AFG gibt der EBK die Möglichkeit, zur Kontrolle der Fondsleitung einen Beobachter einzusetzen; dies gilt auch im Unterstellungsverfahren. Die überwachte Gesellschaft hat die dabei entstehenden Kosten zu tragen (E.4.2).*
4. *Die EBK ist befugt und gehalten, unbefugt tätige faktische Zweigniederlassungen ausländischer Effekthändler nötigenfalls zu liquidieren, auch wenn diese ihre Kunden usanz- und regelkonform betreuen (E. 5).*

Pas de droit à la consultation des documents ayant servi à la formation de la volonté interne (art. 10 PA); mesures superprovisoires et provisoires de la CFB (art. 45 al. 2 litt. g PA); observateur en matière de droit sur les fonds de placement (art. 59 al. 1 LFP); liquidation d'une

¹ Bei der «A.» handelt es sich um die Freeport Investing Ltd. (BVI), Zweigniederlassung Winterthur, in Liquidation. Sachverhaltszusammenfassung und Regesten wurden von der Redaktion des EBK Bulletins verfasst. Der Entscheid wurde nicht in der amtlichen Sammlung der Bundesgerichtsentscheide publiziert.

succursale de fait en Suisse d'un négociant en valeurs mobilières étranger (art. 35 al. 1 LBVM et art. 38 al. 1 OBVM)

1. *Il n'y a pas de droit à la consultation de la documentation relative aux séances de la Commission de la CFB. Le procès-verbal concernant les délibérations de la Commission sert à la formation de la volonté interne et, par conséquent, n'est pas soumis au droit de consulter le dossier (c. 2.2.1).*
2. *Le Président de la CFB peut rendre des décisions superprovisoires. La CFB ne doit pas obligatoirement faire suivre une décision provisoire susceptible de recours. Celui qui n'entend pas remettre en cause la désignation d'un observateur pour la durée de la procédure d'assujettissement à intérêt à ce que des frais inutiles ne soient pas engagés (c. 2.2.2).*
3. *L'article 59, alinéa 1, LFP donne la possibilité à la CFB de désigner un observateur pour contrôler la direction du fonds; ceci est également valable dans le cadre de la procédure d'assujettissement. Les frais qui en découlent sont à la charge de la société soumise à la surveillance (c. 4.2).*
4. *La CFB peut et doit au besoin liquider les succursales de fait des négociants en valeurs mobilières étrangers qui sont actives sans avoir obtenu d'autorisation, même lorsque celles-ci respectent vis-à-vis de leurs clients les règles et usages de la profession (c. 5).*

Non è garantito il diritto di esaminare gli atti interni che hanno servito alla formazione della volontà (art. 10 PA); provvedimenti superprovvisori e cautelari della CFB (art. 45 cpv. 2 lit. g PA); osservatore ai sensi della legge sui fondi di investimento (art. 59 cpv. 1 LFI); liquidazione di una succursale di fatto di un commerciante in valori mobiliari estero in Svizzera (art. 58 cpv. 1 LBVM)

1. *Non esiste un diritto all'esame della documentazione inerente alle sedute della Commissione. Il protocollo delle sedute della Commissione serve alla formazione della volontà interna e non soggiace al diritto di esaminare gli atti (consid. 2.2.1).*

2. *Il Presidente della CFB può rilasciare delle decisioni superprovisionali. La CFB non è obbligata a far seguire a questa misura una decisione cautelare inficiabile. Colui che non contesta la nomina di un osservatore per la durata della procedura di assoggettamento, ha un interesse affinché non venga preso un inutile impegno in tal senso (consid. 2.2.2).*
3. *L'art. 59 cpv. 1 LFI conferisce alla CFB la possibilità di nominare un osservatore per il controllo della direzione del fondo, questo vale anche nella procedura di assoggettamento. La società controllata deve sopportare i costi della procedura (consid. 4.2).*
4. *La CFB è abilitata ed è tenuta a liquidare delle succursali di fatto di un commerciante di valori mobiliari estero indebitamente attive, anche quando queste gestiscono i loro clienti in modo conforme alle usanze e alle regole (consid. 5).*

Sachverhalt (Zusammenfassung):

Die «B. AG», Winterthur, bezweckt die Entwicklung und den Vertrieb von Finanzprodukten sowie die Erbringung von Dienstleistungen auf dem Gebiet der Vermögens- und Unternehmensberatung bzw. der Vermögensverwaltung. Die EBK stellte der «B. AG» einen Fragebogen zur Abklärung der Unterstellungspflicht ihrer Aktivitäten für die Firma «A.» unter das Banken-, Börsen- oder Anlagefondsgesetz zu. Die «B. AG» teilte ihr hierauf mit, dass es sich bei der «A.» um einen Investmentclub mit Namen «A.» handle, welcher auf den I. domiziliert sei. Die Geschäftsstelle des Clubs befinde sich beim Treuhandbüro «C.» in Vaduz. Neben einer unbekanntenen Anzahl ausländischer Teilnehmer bestehe der Investmentclub aus 44 schweizerischen Mitgliedern, deren Anteile rund Fr. 1000 000.– betrügen. Die «B. AG» werbe nicht aktiv für neue Kunden. Ihre Tätigkeit beschränke sich auf die Betreuung der schweizerischen Investoren zu Handen der Geschäftsstelle Vaduz.

Da gestützt auf diese Angaben der Verdacht bestand, dass es sich bei

der «A.» um einen körperschaftlich organisierten, unter den Geltungsbereich des schweizerischen Anlagefondsgesetzes fallenden ausländischen Fonds handeln und die «B. AG» Anteile ohne die erforderliche Bewilligung vertrieben haben könnte, setzte der Präsident der EBK zur weiteren Abklärung des Sachverhalts einen Beobachter ein. Gleichzeitig verbot er der «B. AG» jegliche weitere Vertreter- und Vertriebssträger-tätigkeit für die «A.». Gestützt auf die Abklärungen des Beobachters wurde der «B. AG» sodann von der EBK mitgeteilt, dass nicht mehr in erster Linie eine Verletzung der Anlagefondsgesetzgebung, sondern des Börsengesetzes (faktische Zweigniederlassung eines ausländischen Effekthändlers in der Schweiz) zur Diskussion stehe.

Mit Entscheid vom 19. Dezember 2001 stellte die EBK fest, dass die «A., Zweigniederlassung Winterthur» in den Räumlichkeiten der «B. AG», unzulässigerweise eine nach Börsengesetz bewilligungspflichtige Tätigkeit ausgeübt habe und die mit superprovisorischer Verfügung vom 24. April 2001 angeordnete und per 19. Juli 2001 bestätigte Einsetzung eines Beobachters zu Recht erfolgt sei (Ziff. 1 des Dispositivs). Die «B. AG» habe sich der Sitzgesellschaft «A.» mit Hilfe der «C., Vaduz» dergestalt bedient, dass sie als ausländische Effekthändlerin mit Aktivitäten in der Schweiz zu betrachten sei (Ziff. 2 des Dispositivs). Gestützt hierauf werde die «A., Zweigniederlassung Winterthur» aufgelöst und mit sofortiger Wirkung in Liquidation versetzt (Ziff. 3 des Dispositivs). Diese erstreckte sich auf alle Aktiven der «A.», welche in ihrem Namen, aber auf Rechnung der Kunden – namentlich auf Rechnung der einzelnen Mitglieder des Investmentclubs «A.» – bei Dritten im In- oder Ausland deponiert seien und nicht nachweisbar durch Personen begründet wurden, die in keiner Weise mit der Tätigkeit der «A., Zweigniederlassung Winterthur» in Beziehung stünden. Dazu gehörten insbesondere die auf das Konto der «A.» bei der «LGT Bank in Liechtenstein Aktiengesellschaft, Vaduz» durch Anleger einbezahlten Gelder und die damit gekauften und in einem Depot bei dieser Bank gehaltenen Wertschriften (Ziff. 6 des Dispositivs). Als Liqui-

dator setzte die Bankenkommission den bisherigen Beobachter ein (Ziff. 7 des Dispositivs), dessen Kosten für die Zeit vom 24. April 2001 bis 19. Dezember 2001 sie – wie die Auslagen für die Liquidation – der «A., Zweigniederlassung Winterthur» und der «B. AG» unter solidarischer Haftbarkeit auferlegte (Ziff. 13 und 14 des Dispositivs).

Die «A., Zweigniederlassung Winterthur» und die «B. AG» haben hiergegen Verwaltungsgerichtsbeschwerde eingereicht. Sie beantragen, festzustellen, dass die angefochtene Verfügung nichtig, eventuell aufzuheben sei; subeventuell sei Fürsprecher F., Zürich, als Beobachter einzusetzen mit dem Auftrag, die Übertragung der Vermögenswerte der «A.» durch die «B. AG» auf eine durch die Klubmitglieder in gesamthänderischem Eigentum gehaltene neue juristische Person schweizerischen oder ausländischen Rechts zu begleiten sowie einen allfälligen zwischen der neuen juristischen Person und der «B. AG» abgeschlossenen Vermögensverwaltungsvertrag bzw. allfällige Rückzahlungen an ausscheidende Mitglieder zu überwachen.

Aus den Erwägungen:

2.

2.1 Die Beschwerdeführerinnen machen geltend, die angefochtene Verfügung sei unzuständigerweise durch das Sekretariat und nicht die Bankenkommission selber erlassen worden. Nach Art. 17 Abs. 1 des Reglements vom 20. November 1997 über die Eidgenössische Bankenkommission (EBK-Reglement; SR 952.721) sei über deren Sitzungen ein Protokoll zu führen. Da kein solches bei den Akten liege, müsse angenommen werden, dass nicht die Kommission, sondern das Sekretariat entschieden habe, was die Nichtigkeit der angefochtenen Verfügung zur Folge habe. Im Übrigen leide die am 24. April 2001 superprovisorisch angeordnete Einsetzung eines Beobachters insofern an einem formellen Mangel, als sie keine Rechtsmittelbelehrung enthalten habe und hernach nicht durch eine vorsorgliche Massnahme er-

setzt worden sei. Mangels einer korrekten Eröffnung der entsprechenden Verfügung sei die Tätigkeit des Beobachters zwischen dem 24. April 2001 und der Zustellung der angefochtenen Verfügung gesetzwidrig gewesen, weshalb die Beschwerdeführerinnen die entsprechenden Kosten nicht zu tragen hätten.

(...)

2.2 Diese formellen Einwände sind offensichtlich unbegründet:

2.2.1 Die Bankenkommission hat den Fall an ihrer Sitzung vom 19. Dezember 2001 beraten und im Sinne des Antrags des Sekretariats entschieden (vgl. Art. 14 Abs. 3 EBK-Reglement). Der in Art. 10 VwVG enthaltene Anspruch auf Beurteilung durch eine unbefangene Behörde schliesst nicht aus, dass diese ihre Meinung aufgrund eines Verfügungsentwurfs des ihr unterstellten Sekretariats bildet. Die Freiheit der Gesamtbehörde, abweichend zu entscheiden, wird dadurch nicht berührt (Urteil 2A.349/2001 vom 20. Dezember 2001, E. 3b/aa; Urteil 2A.230/1999 vom 2. Februar 2000, E. 3b, veröffentlicht in: EBK-Bulletin 40/2000, S. 52 f.). Das von den Beratungen zu erstellende Protokoll dient der internen Meinungsbildung und unterliegt deshalb nicht dem Akteneinsichtsrecht (Urteil 2A.349/2001 vom 20. Dezember 2001, E. 3b/aa). Die Zusammensetzung der Bankenkommission kann dem Eidgenössischen Staatskalender entnommen werden, weshalb – entgegen den Einwänden der Beschwerdeführerinnen – nicht erforderlich ist, dass die einzelnen Mitglieder auf jedem Entscheid ausdrücklich genannt sind (vgl. BGE 117 Ia 322 E. 1c S. 323; 114 Ia 278 E. 3c S. 280). Die Unterschrift des Präsidenten und des Direktors genügen, um die reglementsconforme Beschlussfassung des Kollegialgremiums zu bescheinigen (vgl. Art. 10 Abs. 1 EBK-Reglement), zumal das Protokoll vor seiner Unterzeichnung der Genehmigung durch die Kommission bedarf (vgl. Art. 17 Abs. 3 EBK-Reglement).

2.2.2 Der Präsident der Bankenkommission ist unter gewissen Um-

ständen befugt, superprovisorisch die Einsetzung eines Beobachters anzuordnen. Diese Verfügung ist hernach als vorsorgliche Massnahme zu bestätigen, welche als Zwischenentscheid, der einen nicht wieder gutzumachenden Nachteil zur Folge hat, beim Bundesgericht angefochten werden kann (vgl. BGE 126 II 111 ff.). Die Bankenkommission hat vorliegend auf den Erlass einer solchen Verfügung verzichtet, doch wurden hierdurch keine Verfahrensrechte der Beschwerdeführerinnen verletzt: Die superprovisorische Verfügung vom 24. April 2001 war als solche beim Bundesgericht nicht direkt anfechtbar, weshalb sie nicht mit einer Rechtsmittelbelehrung zu versehen war. Der Präsident der EBK wies darauf hin, dass beabsichtigt sei, nach der Gewährung des rechtlichen Gehörs «dieselben Massnahmen als vor Bundesgericht anfechtbare vorsorgliche Massnahmen nach Massgabe von Art. 45 Abs. 2 Bst. g VwVG zu verfügen». Nachdem innert nützlicher Frist keine entsprechende Verfügung erging, wäre es an den Beschwerdeführerinnen gewesen, sich um den Erlass einer solchen – nötigenfalls mit einer Rechtsverweigerungsbeschwerde – zu bemühen, wollten sie die Frage nach der Zulässigkeit der für die Dauer des Unterstellungsverfahrens angeordneten Massnahmen richterlich überprüft wissen. Wer die Einsetzung des Beobachters für die Dauer des Unterstellungsverfahrens nicht in Frage stellen will, hat ein Interesse daran, dass kein unnötiger Aufwand betrieben wird (vgl. das Urteil 2A.179/2001 vom 31. Mai 2001, E. 3a/bb, veröffentlicht in EBK-Bulletin 42/2002 S. 45 ff.). Es darf deshalb erwartet werden, dass der Betroffene gegebenenfalls um den Erlass einer entsprechenden, anfechtbaren Zwischenverfügung ersucht. Der Adressat eines Entscheids ohne Rechtsmittelbelehrung hat diesen innert üblicher Frist zu beanstanden oder sich zumindest rechtzeitig nach den hierfür in Frage kommenden Rechtsmitteln zu erkundigen (BGE 119 IV 330 E. 1c S. 334; Urteil 2A.164/2001 vom 20. September 2001, E. 3). Dies gilt auch im vorliegenden Zusammenhang: Wenn die Beschwerdeführerinnen während Monaten, und obwohl sie seit anfangs September 2001 anwaltlich vertreten waren, nichts unternommen haben, um den Erlass einer anfechtbaren (Zwischen-)Verfü-

gung zu erwirken, können sie sich heute nach Treu und Glauben diesbezüglich nicht mehr auf ein formell fehlerhaftes bzw. unvollständiges Vorgehen der Bankenkommission berufen.

(...)

3.

3.1 Der Eidgenössischen Bankenkommission ist die Aufsicht über das Bankenwesen, die Anlagefonds, das Börsenwesen, die Offenlegung bedeutender Beteiligungen und die öffentlichen Kaufangebote zur selbständigen Erledigung übertragen (Art. 23 Abs. 1 Satz 2 BankG; Fassung vom 24. März 1995). Sie trifft die zum Vollzug des jeweiligen Gesetzes bzw. von dessen Ausführungsvorschriften notwendigen Verfügungen und überwacht die Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Vorschriften (Art. 23^{bis} Abs. 1 BankG, Art. 35 Abs. 1 BEHG, Art. 56 AFG). Erhält sie von Verletzungen des Gesetzes oder von sonstigen Missständen Kenntnis, sorgt sie für deren Beseitigung und die Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands. Sie ist befugt, hierzu alle «notwendigen Verfügungen» zu treffen (Art. 23^{ter} Abs. 1 BankG, Art. 35 Abs. 3 BEHG, Art. 58 Abs. 1 AFG). Da die Bankenkommission allgemein über die Einhaltung der «gesetzlichen Vorschriften» zu wachen hat, ist die ihr übertragene Aufsicht nicht auf die unterstellten Betriebe beschränkt. Zu ihrem Aufgabenbereich gehört auch die Abklärung der banken- oder finanzmarktrechtlichen Bewilligungspflicht einer Gesellschaft (Art. 1 und 3 BankG; Art. 1, 3 und 10 BEHG; Art. 10, 18 und 22 AFG; BGE 126 II 111 E. 3a S. 114 f.; 121 II 147 E. 3a S. 148 f.; 116 Ib 193 E. 3 S. 198). Sie ist in diesem Rahmen berechtigt, die im Gesetz vorgesehenen Mittel auch gegenüber Instituten (oder Personen) einzusetzen, deren Unterstellungs- bzw. Bewilligungspflicht strittig erscheint (bezüglich des Bankengesetzes: BGE 121 II 147 E. 3a S. 149; 116 Ib 193 E. 3 S. 198; bezüglich des Börsengesetzes: BGE 126 II 111 E. 3a S. 115; bezüglich des Anlagefondsgesetzes vom 1. Juli 1966: BGE 116 Ib 73 ff.; vgl. auch Matthäus Den Otter,

Kommentar zum Anlagefondsgesetz, Zürich 2001, Ziff. 1 zu Art. 61 Abs. 2 und Ziff. 4 zu Art. 59 Abs. 1 AFG).

3.2 Liegen hinreichend konkrete Anhaltspunkte dafür vor, dass in Verletzung der Meldepflicht eine bewilligungspflichtige Geschäftstätigkeit ausgeübt werden könnte, ist die Bankenkommission befugt und verpflichtet (vgl. BGE 115 Ib 55 E. 3 S. 58; 105 Ib 406 E. 2 S. 408 f.), die zur weiteren Abklärung erforderlichen Informationen einzuholen (vgl. Art. 61 Abs. 2 AFG; Franco Taisch, in: Vogt/Watter, Kommentar zum schweizerischen Kapitalmarktrecht, Basel 1999, Rz. 5 zu Art. 61 AFG) und die nötigen Anordnungen zu treffen. Diese können bis zur Auflösung und Liquidation des Unternehmens reichen, das unerlaubt einer zum Vornherein nicht bewilligungsfähigen Tätigkeit nachgeht (BGE 126 II 111 E. 3a S. 115, 71 E. 6e; Den Otter, a.a.O., Ziff. 3 zu Art. 58 Abs. 2 AFG; Dina Balleyguier, Reichweite der Finanzmarktaufsicht – Liquidation von Marktteilnehmern, in: Rolf H. Weber, Neuere Entwicklungen im Kapitalmarktrecht, Zürich 2000, S. 235 ff.). Für die Einsetzung eines Beobachters ist nicht erforderlich, dass eine bestimmte Gesetzesverletzung bereits feststünde; es genügt, dass aufgrund der konkreten Umstände hierfür objektive Anhaltspunkte bestehen, wobei sich der Sachverhalt nur durch eine Kontrolle vor Ort abschliessend klären lässt. Der zu beseitigende Missstand liegt in diesem Fall in der unklaren Ausgangslage, die es zu bereinigen gilt (BGE 126 II 111 E. 4c S. 117 f., mit Hinweisen; Urteil 2A.179/2001 vom 31. Mai 2001, E. 2a, veröffentlicht in EBK-Bulletin 42/2002 S. 45 ff.). Bei der Wahl des geeigneten Mittels hat die Bankenkommission im Rahmen der allgemeinen Verwaltungsgrundsätze (Willkürverbot, Rechtsgleichheits- und Verhältnismässigkeitsgebot, Treu und Glauben) in erster Linie den Hauptzwecken der banken- und finanzmarktrechtlichen Gesetzgebung, dem Schutz der Gläubiger bzw. Anleger einerseits und der Lauterkeit des Kapitalmarktes andererseits, Rechnung zu tragen (Anleger- und Funktionsschutz; BGE 126 II 111 E. 3b S. 115; 121 II 147 E. 3a S. 149). Die Frage, wie sie ihre Aufsichtsfunktion im Einzelfall wahr-

nimmt, ist weitgehend ihrem «technischen Ermessen» anheim gestellt. Das Bundesgericht greift in dieses nur bei eigentlichen Ermessensfehlern ein (vgl. BGE 126 II 111 E. 3b S. 115, mit Hinweisen; Peter Nobel, Auskunftsrechte und «technisches Ermessen» der Eidgenössischen Bankenkommision [EBK], in: recht 1985 S. 55).

4.

4.1 Im Frühjahr 2001 lagen verschiedene Hinweise dafür vor, dass es sich beim Investmentclub A. bzw. der «A.» um einen körperschaftlich organisierten, in der Schweiz durch die «B. AG» unzulässigerweise vertriebenen bewilligungspflichtigen ausländischen oder aber einen unbewilligten (faktisch) schweizerischen Anlagefonds handeln könnte (vgl. zum Begriff des ausländischen Anlagefonds das Urteil 2A.587/1996 vom 9. Juni 1997, veröffentlicht in: EBK-Bulletin 33/1997 S. 60 ff. und die Kommentierung von Peter Nobel in SZW 1999 S. 109 ff.): Die Bestätigung über die Aufnahme in den Investmentclub erfolgte jeweils durch X. und Y. auf Briefpapier mit der Adresse der «B. AG» und dem Briefkopf «A., Investmentclub». Auf dem gleichen Papier ergingen die Einladungen zu den in Zürich stattfindenden Quartalsversammlungen und wurden auch die jeweiligen Quartalsberichte versandt. Aufgrund des Anlagereglements erfolgten die Investitionen durch ein Anlagekomitee, zu dem X. und Y. gehörten und das sich hinsichtlich der Zusammensetzung des Portefeuilles an verschiedene fondsähnliche Vorgaben zu halten hatte. Ein Austritt aus dem Club war unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von drei Monaten jederzeit möglich, und die zuhanden der einzelnen Kunden versandten Quartalsabrechnungen glichen solchen über Anteile an einem Fondsvermögen. Für den «Registered Agent» auf den I. und den Repräsentanten im Fürstentum Liechtenstein waren jährliche USD 300 bzw. USD 1500 vorgesehen, während für die «B. AG» eine Grundgebühr von Fr. 5000.– und abgestufte Anlageprovisionen anfallen sollten, was den Schluss nahe legte, dass das fondsähnliche Gebilde tatsächlich durch die «B.» bzw. ihre Organe X. und Y. von der Schweiz aus geleitet wurde.

4.2 Damit bestanden hinreichend konkrete Anhaltspunkte dafür, dass durch die «B. AG» und den Investmentclub «A.» eine bewilligungspflichtige Tätigkeit ausgeübt werden könnte, wobei der Sachverhalt nur durch eine unmittelbare Kontrolle an Ort und Stelle abschliessend zu ermitteln war, da die «B.» auf die verschiedenen Anfragen hin bloss unvollständige Angaben und keine überzeugenden Informationen über ihr Verhältnis zur «A.» bzw. deren Strukturen und Aktivitäten zu liefern vermocht hatte. Art. 59 Abs. 1 AFG gibt der Bankenkommission die Möglichkeit, zur Kontrolle der Fondsleitung einen Beobachter einzusetzen; dies gilt auch im Unterstellungsverfahren (vgl. BGE 126 II 111 E. 4c S. 117 f.). Die überwachte Gesellschaft hat die dabei entstehenden Kosten zu tragen, da sie für die unklare Ausgangslage und damit den Missstand verantwortlich ist, den die Bankenkommission als Aufsichtsbehörde über die Einsetzung des Beobachters beseitigen muss (vgl. Art. 59 Abs. 4 AFG; BGE 126 II 111 E. 4d S. 118 f.).

5.

5.1 Die Abklärungen haben im Nachhinein ergeben, dass die Beschwerdeführerinnen tatsächlich keine unter das Anlagefondsgesetz fallenden Aktivitäten entfaltet haben, da rechtlich keine Identität zwischen der «A.» und dem «Investmentclub A.» bestand. Dessen Mitglieder waren an jener nicht gesellschaftsrechtlich beteiligt, wie das ursprünglich offenbar geplant war; mit ihren Einzahlungen auf das Konto bei der «LGT Bank» zeichneten sie keine Anteile, sondern stellten sie der «A.» lediglich Fremdkapital zur Verfügung (vgl. Art. 3 Abs. 2 und Art. 44 AFG in Verbindung mit Art. 2 Abs. 3 AFV [SR 951.311]). Eine schweizerische bewilligungspflichtige Anlagefondstätigkeit lag nicht vor, da sich der «Investmentclub A.» – ohne öffentliche Werbung – nur an einen eng umschriebenen Kreis von Personen richtete (vgl. Art. 2 Abs. 2 AFG).

5.2 Die Beschwerdeführerinnen stellen dies nicht in Abrede, sondern kritisieren die von der Bankenkommission gestützt auf das Börsen-

gesetz angeordneten Massnahmen. Zu Unrecht:

5.2.1. Als bewilligungspflichtige Kundenhändler gelten Effektenhändler, die gewerbsmässig in eigenem Namen auf Rechnung von Kunden mit Effekten handeln und selber oder bei Dritten für diese Konten zur Abwicklung des Effektenhandels führen oder Effekten dieser Kunden bei sich oder in eigenem Namen bei Dritten aufbewahren (Art. 2 lit. d BEHG in Verbindung mit Art. 3 Abs. 5 BEHV). Der Kundenhändler fällt auch dann unter das Gesetz, wenn er nicht hauptsächlich im Finanzbereich tätig ist (vgl. Art. 2 Abs. 2 BEHV). Er tritt Dritten gegenüber (Bank, Effektenhändlern, Brokern, Börsen usw.) in eigenem Namen auf, wobei das wirtschaftliche Risiko der von ihm getätigten oder in Auftrag gegebenen Effektingeschäfte aber durch den Kunden getragen wird. Die Bewilligungspflicht besteht insbesondere auch dann, wenn der Händler Werte in eigenem Namen, aber auf Rechnung der Kunden bei Dritten in einem Sammelkonto hält (vgl. EBK-RS 98/2: Erläuterungen zum Begriff Effektenhändler, Rz. 50; Urteil 2A.179/2001 vom 31. Mai 2001, E. 2b, veröffentlicht in: EBK-Bulletin 42/2002 S. 45 ff.; Weber, a.a.O., Rz. 19 zu Art. 2 BEHG). Gewerbsmässig handelt, wer direkt oder indirekt für mehr als 20 Kunden Konten führt oder Effekten aufbewahrt (EBK-RS 98/2 Rz. 49). Als ausländischer Effektenhändler gilt unter anderem jedes nach ausländischem Recht organisierte Unternehmen, das den Effektenhandel im Sinne von Art. 2 lit. d BEHG betreibt (Art. 38 Abs. 1 lit. c BEHV). Der ausländische Effektenhändler bedarf einer Bewilligung, wenn er Personen beschäftigt, die für ihn dauernd oder gewerbsmässig in der Schweiz oder von der Schweiz aus mit Effekten handeln, Kundenkonten führen oder ihn rechtlich verpflichten (Art. 39 Abs. 1 lit. a Ziff. 1 BEHV [Zweigniederlassung]) bzw. anderweitig für ihn tätig sind, namentlich indem sie Kundenaufträge an ihn weiterleiten oder ihn zu Werbe- oder anderen Zwecken vertreten (Art. 39 Abs. 1 lit. a Ziff. 2 BEHV [Vertretung]). Hat ein Effektenhändler Sitz in der Schweiz, untersteht er der Bewilligungspflicht unabhängig davon, ob er schweizerisch oder ausländisch beherrscht ist und den Status eines Hauptsitzes oder einer Tochtergesellschaft hat.

Effekthändler, die zwar keinen Sitz in der Schweiz haben, ihre Geschäfte aber überwiegend in oder von der Schweiz aus abwickeln bzw. tatsächlich in der Schweiz geleitet werden, unterstehen der allgemeinen gesetzlichen Bewilligungspflicht. Nach Art. 38 Abs. 2 BEHV sind solche Effekthändler gehalten, sich nach schweizerischem Recht zu organisieren (vgl. Hertig/Schuppisser, in: Kommentar zum schweizerischen Kapitalmarktrecht, a.a.O., Rz. 6 u. 17 zu Art. 10 BEHG).

5.2.2 Die auf den I. domizilierte «A.» nahm in der Schweiz Mittel von 44 Anlegern entgegen und «poolte» sie bzw. die damit erworbenen Wertschriften auf einem Konto bzw. in einem Depot bei der «LGT Bank» in Vaduz. Sie handelte somit als Kundenhändlerin im Sinne der schweizerischen Gesetzgebung. Zwar wurden die entsprechenden Gelder und Wertschriften nicht in der Schweiz aufbewahrt, doch erfolgte die wesentliche Tätigkeit von hier aus. Bei den Anlegern handelte es sich in erster Linie um Klienten der «B.»-Gruppe oder von Bekannten und Verwandten von Mitarbeitern derselben. Nur bei der «B.» in Winterthur waren die Anleger bekannt. Hier wurden deren Konten buchhalterisch geführt und die Anlageentscheide im Wesentlichen durch X. und Y. bzw. einen weiteren Mitarbeiter der «B.» getroffen. In Winterthur fanden die Quartalsversammlungen statt, welche jeweils gewisse Rückkoppelungen mit den Anlegern ermöglichten. Zwar stellte die «C.» das zweite Verwaltungsratsmitglied der «A.»; dieses hatte seine Befugnisse jedoch im Rahmen des zwischen der «B.» und ihr abgeschlossenen Mandatsvertrags vom 6. März 2000 nach Weisungen der «B.» wahrzunehmen. Ob und bis wann die «C.» allenfalls tatsächlich (formell) die Kontrolle über die «A.» behielt und diese der «B.» zur Realisierung des Investmentclubs zur Verfügung stellte, ist unklar, spielt letztlich aber keine Rolle, da die relevanten Aktivitäten so oder anders von der Schweiz aus erfolgten und die «A.» am Sitz der «B. AG» geleitet wurde, ohne dass eine gesellschaftsrechtliche Beziehung zwischen den am Investmentclub beteiligten Anlegern und der «A.» bestanden hätte (vgl. Art. 3 Abs. 6 lit. b BEHV). Zwar haben die Be-

schwerdeführerinnen vor der EBK geltend gemacht, dass neben den schweizerischen auch eine unbestimmte Anzahl ausländischer Anleger existierten. Diese Behauptung vermochten sie indessen nicht zu belegen; im Übrigen schliesse dies eine in der Schweiz bewilligungspflichtige Tätigkeit der «A.» bzw. der «B. AG» nicht aus (vgl. die Verfügung der EBK vom 19. November 1998 i.S. «SFH Trading & Brokerage Ltd., Bermuda», E. 2, veröffentlicht in: EBK-Bulletin 37/1999 S. 27 ff.). Entscheidend ist nicht das rechtliche Konstrukt, unter dem eine Gesellschaft tätig ist, sondern ihre tatsächlich entfaltete Geschäftstätigkeit.

5.2.3 Wurde damit – zumindest faktisch – in den Geschäftsräumen der «B. AG» eine nach dem Börsengesetz bewilligungspflichtige Tätigkeit ausgeübt (Zweigniederlassung eines ausländischen Effektenhändlers [Art. 39 Abs. 1 lit. a Ziff. 1 BEHV] bzw. schweizerische Effektenhändler-tätigkeit [Art. 38 Abs. 2 BEHV]), war die Bankenkommission – ihren Aufsichtspflichten entsprechend – gehalten, die «notwendigen Verfügungen» zu erlassen, um den gesetzwidrigen Zustand zu beseitigen. Dabei konnte sie die Liquidation des umstrittenen Geschäftsträgers anordnen. Diese Massnahme ist – obwohl im Gesetz nicht ausdrücklich vorgesehen – auch gegenüber nicht bewilligten Effektenhändlern zulässig, bestünde doch sonst kein effizientes Sanktionsmittel gegen solche, was Sinn und Zweck des Gesetzes (Art. 1 BEHG) widerspräche (BGE 126 II 71 E. 6 S. 78 ff.; Balleyguier, a.a.O., S. 240). Hat die «A.» in der Schweiz keine (Zweig-)Niederlassung begründet, faktisch aber eine solche betrieben, war die Bankenkommission befugt, für eine Eintragung im Handelsregister zu sorgen, um die illegale Geschäftstätigkeit im Rahmen ihres (vollstreckungsrechtlichen) Bezugs zur Schweiz liquidieren zu können. Eine nachträgliche Bewilligungserteilung fiel mangels einer angemessenen ausländischen Aufsicht (Art. 41 Abs. 1 lit. b BEHV) bzw. mangels einer hinreichenden Organisation und genügend qualifizierten Personals (Art. 41 Abs. 1 lit. a BEHV) zum Vornherein ausser Betracht.

5.3

5.3.1 Soweit die Beschwerdeführerinnen geltend machen, die Bankenkommision habe das Handelsregisteramt Zürich ohne gesetzliche Grundlage zur Eintragung der Zweigniederlassung aufgefordert, verkennen sie Art. 22 Abs. 1 der Handelsregisterverordnung (SR 221.411), wonach Gesetz und Verordnung bestimmen, wem die Anmeldung einer Eintragung in das Handelsregister obliegt. Ist die Bankenkommision finanzmarktrechtlich befugt bzw. gehalten, die zur Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands notwendigen Verfügungen zu treffen und nötigenfalls eine in der Schweiz tätige faktische Zweigniederlassung zu liquidieren, ist sie direkt gestützt hierauf auch berechtigt, dem Handelsregisterführer die hierzu erforderlichen Anzeigen zu machen (vgl. René Juri, *Der Entzug der Bewilligung zur Ausübung der Banktätigkeit*, Zürich 1983, S. 89). Nach Art. 36 Abs. 2 BEHG bewirkt der Entzug der Effektenhändlerbewilligung bei juristischen Personen sowie bei Kollektiv- und Kommanditgesellschaften die Auflösung und bei Einzelfirmen die Löschung im Handelsregister; dem Entzug ist die nachträgliche Bewilligungsverweigerung gleichzusetzen (Weber, a.a.O., Rz. 4 zu Art. 36 BEHG; Tomas Poledna, in: *Kommentar zum schweizerischen Kapitalmarktrecht*, a.a.O., Rz. 2 zu Art. 36 BEHG).

5.3.2 Allein die Tatsache, dass die «A.» bzw. die «B.» und ihre Organe – nach Ansicht der Beschwerdeführerinnen – sehr erfolgreich gewirtschaftet haben, lässt die Liquidation ihrer illegalen Geschäftstätigkeit nicht unverhältnismässig erscheinen. Wird unzulässigerweise eine bewilligungspflichtige Tätigkeit ausgeübt, hat die Bankenkommision auch dann einzugreifen, wenn der betreffende Effektenhändler seine Kunden usanz- und regelkonform betreut hat (Balleyguier, a.a.O., S. 239).

5.3.3 Zu Unrecht wenden die Beschwerdeführerinnen schliesslich ein, die Bankenkommision habe ihr Ermessen insofern missbraucht, als sie nicht Hand zu einer freiwilligen Liquidation unter Übertragung auf

eine neu zu gründende – aus steuerrechtlichen Überlegungen ausländische – juristische Person geboten habe. Mit Blick auf den Ablauf des Unterstellungsverfahrens durfte die Bankenkommission davon ausgehen, dass eine freiwillige Liquidation der «A., Zweigniederlassung Winterthur» nicht problemlos würde erfolgen können, nachdem die Organe der «B. AG» bzw. der «A.» durch die von ihnen geschaffenen Rechtsbeziehungen offensichtlich überfordert waren und deren finanzmarktrechtlichen Folgen nicht zu überblicken vermochten. Die Finanzmarktaufsicht dient dem Schutz der Anleger und des Marktes. Die EBK ist in diesem Rahmen, auch wenn ihr Handeln verhältnismässig sein soll, nicht verpflichtet, mit den Anlegern bzw. den Organen eines nicht bewilligten Effektenhändlers nach für diese allenfalls steuerlich günstigeren ausländischen Lösungen zu suchen, zumal wenn bei den Betroffenen ein minimales finanzmarktrechtliches Wissen fehlt und deshalb nicht auszuschliessen ist, dass es zu weiteren Verstössen gegen die entsprechende Gesetzgebung kommen könnte. Die EBK hat ursprünglich erklärt, einer Übertragung der Werte auf eine schweizerische Investmentgesellschaft allenfalls zuzustimmen, doch haben die Beschwerdeführerinnen ein solches Vorgehen aus steuerrechtlichen Gründen abgelehnt. Wenn die Bankenkommission unter diesen Umständen die Liquidation der faktischen Zweigniederlassung angeordnet hat, ist dies nicht unverhältnismässig, war sie doch gehalten, möglichst rasch wieder für einen gesetzeskonformen Zustand zu sorgen, auch wenn eine Mehrheit der Anleger aus steuerlichen Gründen eine andere Lösung vorgezogen hätte. Ihren schutzwürdigen Interessen an einer möglichst optimalen Werterhaltung der Investitionen wird im Rahmen der Liquidation Rechnung getragen werden können.

Verfügung der Eidg. Bankenkommission vom 27. November 2002 i.S. Arthur Andersen AG

Sorgfalt eines ordentlichen und sachkundigen Revisors bei der Prüfung des Kreditgeschäfts (Art. 20 Abs. 4 BankG)

1. *Anforderungen an die Revision des Kredit- und insbesondere des Hypothekarkreditgeschäfts (E. 2).*
2. *Stellt der Revisor fest, dass Unterlagen für die Beurteilung einzelner Positionen oder der gesamten Vermögenslage der Bank fehlen, hat er dies zu beanstanden oder einen Vorbehalt anzubringen und der Bank Frist zur Behebung der Missstände anzusetzen. Legt die Bank trotz seiner Bemühungen nur ungenügende Unterlagen für die Beurteilung vor, muss er für diese Position eine die Unsicherheit vollumfänglich abdeckende Wertberichtigung vornehmen (E.2.1.d).*
3. *Zu den minimalen Anforderungen an die Revision des Kreditwesens gehört die Bewertung der Verfahren und Methoden zur Bestimmung der zu bildenden Wertberichtigungen durch die Bank, insbesondere die Beurteilung und Bewertung des Kreditnehmers und die Bewertung der Sicherheiten (E. 2.2.b).*

Diligence requise d'un réviseur sérieux et qualifié lors de l'examen des affaires de crédits (art. 20 al. 4 LB)

1. *Exigences lors de la révision des opérations de crédits, en particulier des opérations de crédits hypothécaires (c. 2).*
2. *Lorsque le réviseur constate qu'il lui manque de la documentation pour évaluer certaines positions ou l'état financier global de la banque, il doit en faire état ou émettre une réserve et impartir un délai à la banque pour corriger cette irrégularité. Si, nonobstant les réclamations du réviseur, la banque ne lui fournit qu'une documentation insuffisante à son évaluation, celui-ci doit exiger pour la position concernée un correctif de valeur couvrant complètement la part d'incertitude (c. 2.1.d).*
3. *L'évaluation des procédures et des méthodes visant à définir les correctifs de valeurs qui doivent être mis en place par la banque, en particu-*

lier l'analyse et l'évaluation du débiteur ainsi que l'évaluation des sûretés, fait partie des exigences minimales de la révision des crédits (c. 2.2.b).

Diligenza di un revisore serio e qualificato nell'esame di un'operazione di credito (art. 20 cpv. 4 LBCR)

1. *Esigenze richieste per la revisione delle operazioni di credito e in particolare di credito ipotecario (consid. 2).*
2. *Se il revisore osserva l'assenza della documentazione per la valutazione di singole posizioni o dell'insieme della situazione patrimoniale di una banca, egli deve reclamare i documenti o sollevare un riservo e assegnare alla banca un termine per l'eliminazione delle irregolarità. Nel caso in cui la banca, nonostante i suoi sforzi, non mette a disposizione una documentazione sufficiente, egli deve effettuare, per queste posizioni, una rettifica di valore atta a coprire il totale dei mezzi insufficienti (consid. 2.1.d).*
3. *Tra le esigenze minime richieste per la revisione di istituti di credito vi sono la valutazione delle procedure e dei metodi per la determinazione delle rettifiche di valore da parte della banca, in particolare il giudizio e la valutazione del debitore e la valutazione delle garanzie (consid. 2.2.b).*

Sachverhalt (Zusammenfassung):

Die Bank Globo AG besass seit März 1992 eine Bewilligung der EBK zur Ausübung einer Banktätigkeit. Sie war schwergewichtig im deutschen Immobilienkreditgeschäft tätig. Die Haupttätigkeit bestand in der Finanzierung von Immobilien (Senioren-, Alters- und Pflegeheime, Kliniken, gewerbliche Objekte), wobei sie sich praktisch ausschliesslich bei anderen Banken refinanzierte. Das Handelsgeschäft wurde nicht betrieben, ebenso wenig ein eigenes Wertschriftenportefeuille unterhalten. Das Portefeuille der Bank umfasste rund 90 Kreditengagements. Bankenrechtliche Revisionsstelle der Bank Globo war die Arthur Andersen AG, Zürich (nachfolgend «AA»).

Bis Anfang 1998 war die Bank Globo für die EBK eine problemlose Bank. Die Revisionsberichte – inklusive desjenigen über die Jahresrechnung 1997, welcher der EBK im März 1998 zugestellt wurde – enthielten weder Beanstandungen noch Vorbehalte. Auch Missstände waren keine bekannt. Ende Mai 1998 teilte der leitende Revisor dem Sekretariat telefonisch mit, dass der per Ende 1997 zurückgetretene geschäftsleitende Direktor der Bank sich ihm gegenüber sehr negativ über die Bonität des Kreditportefeuilles der Bank Globo geäußert habe. AA werde aufgrund dieser Äusserungen bei der Bank Globo eine Zwischenrevision mit vertieften Bonitätsprüfungen durchführen. Im Schlussbericht über die Zwischenrevision zeigte sich unter anderem, dass sich bei der Bank Globo ein Liquiditätsproblem abzeichnete und die Kreditorganisation gravierende Schwachstellen aufwies. Somit waren die Bewilligungsvoraussetzungen in mehrfacher Hinsicht nicht mehr eingehalten. Wenige Tage zuvor war zudem die französische Konsortialpartnerin der Bank Globo an die EBK gelangt und hatte verschiedene schwerwiegende Vorwürfe betreffend unsachgemässe Führung von Konsortialkrediten gegen die Bank Globo erhoben. Der Stellungnahme der AA zu diesen Vorwürfen konnte entnommen werden, dass diese in weiten Teilen gerechtfertigt waren.

Die EBK entzog der Bank Globo daraufhin im Dezember 1998 wegen Nichterfüllens der Bewilligungsvoraussetzungen von Art. 3 Abs. 2 Bst. a und c BankG sowie wegen grober Gesetzesverletzungen die Bewilligung zur Ausübung der Geschäftstätigkeit als Bank. Da AA als bankengesetzliche Revisionsstelle der Bank Globo bis kurz vor deren Zusammenbruch keine Probleme oder Missstände entdeckt hatte, stellte sich die Frage, ob sie ihr Mandat mit der erforderlichen Sorgfalt eines ordentlichen und sachkundigen Revisors gemäss Art. 20 Abs. 4 BankG ausgeübt hatte. Dies umso mehr, als im März 1999 über die Bank Globo der Konkurs eröffnet worden war und die Dividendenprognosen für Gläubiger der 3. Klasse bei höchstens 8% liegen.

Im Verfahren gegen AA betreffend die Revisionstätigkeit bei der Bank Globo wurde insbesondere die Frage aufgeworfen, ob die gravierenden Missstände bei der Bank Globo nicht früher hätten erkannt und beanstandet werden müssen, bzw. ob AA ihr Mandat bei der Bank mit der erforderlichen Sorgfalt im Sinne von Art. 20 Abs. 4 BankG ausgeübt hatte.

Das Beweisverfahren hat ergeben, dass die Bank Globo faktisch ein Teil des Firmenkonglomerats rund um ihre (Stimmen-)Mehrheitsaktionärin, die Finanz- und Handels AG, Schwyz (nachfolgend F&H) war. Dieses Konglomerat wies sowohl personelle Verflechtungen als auch gegenseitige Beteiligungen und parallele Kundenengagements auf. Die Verknüpfungen waren derart intensiv, dass die verschiedenen Unternehmen bloss auf dem Papier und insbesondere gegen aussen als voneinander unabhängig erschienen, faktisch aber unter einheitlicher Leitung standen. Gemäss den Feststellungen der Liquidatorin der Bank Globo wurden die Bankgeschäfte der Globo nicht von deren formellen Organen, sondern von den Organen der F&H als faktische Organe der Globo geführt. Zudem hatten die Mitarbeiter der Bank und diejenigen der F&H gemäss Aussagen eines Bankmitarbeiters gegenseitig Zugang zu den Räumlichkeiten beider Firmen, die im selben Gebäude untergebracht waren. Weiter hatte es eine gemeinsame Telefonliste und gemeinsame Rundschreiben gegeben, und die Post war gemeinsam erledigt worden. Auch das Archiv der Bank Globo befand sich in den Räumlichkeiten der F&H. AA hatte von diesem ganzen Firmengeflecht rund um die F&H gemäss eigenen Angaben bis im Frühling 1998 keine Kenntnis.

Festgestellt worden waren unter anderem auch Mängel im Bereich der Kreditdokumentation. Die Dossiers entsprachen weder den branchenüblichen Standards, noch trugen sie der Komplexität der zur Diskussion stehenden Kreditverhältnisse Rechnung. Währenddem einzelne Dossiers mit Dokumenten überladen waren, fehlten in anderen

aussagekräftige Unterlagen, die eine objektive Verkehrswertbeurteilung der Sicherheiten erlaubten. Vorhandene Gutachten entsprachen nicht immer dem branchenüblichen Standard und waren teilweise von «Gutachtern» erstellt, welche nicht die notwendige Fachkompetenz aufwiesen. Dementsprechend waren Gutachter, welche die Immobilien unabhängig von der Bank Globo eingeschätzt hatten, regelmässig zu massiv tieferen Verkehrswerten gelangt. Erst Ende 1998 stellte AA fest, dass in verschiedenen Dossiers seit längerem keine aktuellen Bewertungsunterlagen (Wertgutachten) vorhanden waren.

Betreffend die Kreditfinanzierung wurde festgestellt, dass zwischen den Laufzeiten der Verträge mit dem Kreditnehmer der Bank und der Verträge mit den Konsortialpartnern keine Übereinstimmung, d.h. keine Fristenkongruenz bestand. Weiter wurden grosse Teile der Konsortialbeteiligungen für unübliche Provisionen, Beraterhonorare, andere Projekte, die Bezahlung von Zinsen und Lebensversicherungsprämien usw. verwendet. Entdeckt wurden auch Fälle, bei denen die Unterbeteiligungen als teilweise Rückzahlung des Kreditnehmers verbucht oder für andere Projekte verwendet wurden – ohne die Refinanzierungsbank über diese Tatsache zu informieren. Weiter waren teilweise Auszahlungen ohne Nachweis der Zweckverwendung erfolgt. Zudem setzte sich die Geschäftsleitung in mehreren Fällen über die unabhängige Kontrolle der Auszahlungen hinweg.

Die Entwicklung des Wertberichtigungsbedarfes bei der Bank Globo im Jahre 1998 verlief dramatisch, wobei das Kreditportefeuille im Jahre 1998 praktisch unverändert blieb und auch der Immobilienmarkt in Deutschland keine grossen Veränderungen aufwies. Erst in den letzten Monaten des Jahres 1998 stellte AA markant höhere Wertberichtigungen fest. Während bei der Schlussrevision der Jahresrechnung 1997 im Februar 1998 weder von der Bank Globo noch von AA Einzelwertberichtigungen für nötig erachtet wurden, betrug der Wertberichtigungsbedarf für Einzelrisiken gemäss AA per 31. Mai 1998 DEM 3,79 Mio.,

am 30. September 1998 bereits DEM 13,85 Mio., und zwei Monate später, per 8. Dezember 1998, sogar DEM 29,06 Mio. Der gesamte Wertberichtigungsbedarf wurde zu diesem Zeitpunkt auf DEM 45,45 Mio. beziffert. Zudem hatte die Bank Globo per 1. Januar 1998 rund die Hälfte der Kreditengagements zinslos (0%) gestellt.

Aus den Erwägungen:

2. Kreditprüfungen

2.1 Kreditorganisation und interne Kontrolle

a) Anforderungen an die Organisation und das interne Kontrollsystem

Banken haben über eine ordnungsgemässe Geschäftsorganisation und über angemessene interne Kontrollverfahren zu verfügen (Art. 4 Abs. 2 lit. a BankG, Art. 9 Abs. 4 BankV). Das Interne Kontrollsystem (IKS) umfasst den Organisationsplan, die Einrichtungen und Geräte sowie die Gesamtheit aller aufeinander abgestimmten innerbetrieblichen Grundsätze, Verfahren und Massnahmen, die im Unternehmen angewendet werden, um die Einhaltung der massgeblichen rechtlichen Vorschriften und der vorgeschriebenen Geschäftspolitik zu unterstützen, die Ordnungsmässigkeit und Verlässlichkeit der Rechnungslegung zu gewährleisten, den Wirkungsgrad der betrieblichen Prozesse zu sichern und zu erhöhen und das Vermögen und die Informationen zu schützen (GzA 14, 2.1; Schweizerische Kammer der Wirtschaftsprüfer, Steuer- und Treuhandexperten: Schweizer Handbuch der Wirtschaftsprüfung [nachfolgend «HWP»], 1998, 3.2). Mit einer wirksamen internen Kontrolle kann eine Bank insbesondere auch vorbeugende Massnahmen für die Vermeidung von deliktischen Handlungen ergreifen.

b) Anforderungen an den Revisor

Die Prüfung der Geschäftsorganisation und des internen Kontrollsystems der Bank durch die bankenrechtliche Revisionsstelle gehört zu den Prüfungspflichten der Revisionsgesellschaft (Art. 44 lit. o BankV). Das IKS ist einer der wichtigsten Einflussfaktoren für das Vorgehen des Revisors bei der Abschlussprüfung. Kenntnisse des Revisors über das Vorhandensein und die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems sind unerlässlich zur Bestimmung eines zweckmässigen und wirkungsvollen Prüfungsverfahrens, des notwendigen und angemessenen Prüfungsumfangs sowie der repräsentativen Stichproben (HWP 3.24323).

Ziel der Prüfung der Geschäftsorganisation und der internen Kontrolle ist es zu erkennen, ob eine ordnungsgemässe Abwicklung des Kreditgeschäftes gewährleistet ist und ein entsprechend ausgestaltetes, gesamtbankübergreifendes System zur Erkennung, Messung, Bewertung, Steuerung und Kontrolle des Ausfallrisikos vorhanden ist. Der Revisor hat bei der Beurteilung der Angemessenheit und Wirksamkeit der Organisation und der internen Kontrolle einer Bank insbesondere die Einhaltung gesetzlicher und reglementarischer Vorschriften (Kreditkompetenzen etc.), die Überwachung des Kapital- und Zinsendienstes, die Führung der Kreditakten, die Verwaltung der Sicherheiten, die Vollständigkeit und Verbindlichkeit der Vertragsverhältnisse, die Funktionentrennung sowie die Überwachungssysteme zu berücksichtigen. Daneben muss er auch die Kreditdokumentationsstandards und deren Umsetzung bewerten.

Zwecks Prüfung des Kreditwesens einer Bank hat die Revisionsstelle im Rahmen der Bewertungsprüfungen anhand der Saldolisten eine Auswahl von zu prüfenden Krediten zu treffen. Dabei ist darauf zu achten, dass für die einzelnen Schuldner bzw. Schuldnergruppen die Gesamtengagements erfasst werden. Diese umfassen alle Kredite und

Beteiligungen der Bank an wirtschaftlich zusammengehörenden Unternehmen (Art. 21c BankV) sowie an ihnen nahestehenden Personen, wie massgebliche Aktionäre, Solidar- und Mitschuldner sowie Ehegatten. Zu beurteilen ist zunächst der Inhalt der Kreditdossiers hinsichtlich Vollständigkeit und Zweckmässigkeit der Unterlagen. Sodann sind die Bonität der Schuldner und der Länderrisiken sowie auch der Wert der geleisteten Sicherheiten zu bewerten. Geprüft werden weiter das Vorhandensein und die Rechtsgültigkeit der erforderlichen Krediturkunden sowie der vereinbarten Sicherheiten. Die ausgesetzten Kreditlimiten werden mit den genehmigten Kreditvorlagen verglichen. In die Prüfung einbezogen wird auch die Einhaltung der Kreditkompetenzen, die Behandlung von Kreditüberschreitungen und das Erfüllen von Zins- und Rückzahlungsbedingungen. Schliesslich ist der gesamte Wertberichtigungs- und Rückstellungsbedarf zu ermitteln (HWP 6.152). Zu beachten ist bei all dem, dass besonders sorgfältig geprüft werden muss, wenn die Geschäftstätigkeit sich auf bestimmte Kundenarten, Branchen oder geographische Räume konzentriert.

Weitere Prüfpunkte sind insbesondere die Einhaltung der Kreditkompetenzen, die Verwendung der bewilligten Kredite, das Erfüllen von Zins- und Rückzahlungsbedingungen sowie die Refinanzierung bzw. die Einhaltung der entsprechenden Verträge. Zu einer sorgfältigen Mandatsführung durch die Revisionsstelle gehört zum letzteren Punkt auch das Einholen von Saldobestätigungen (Bestandesprüfung). Dies ist insbesondere dann unabdingbar, wenn – wie im Fall der Bank Globo – die interne Kontrolle ungenügend ist (GzA 5, 3.2; HWP 6.15, S. 138).

c) *Lage bei der Bank Globo*

Wie im Sachverhalt dargestellt, wurde die Bank Globo faktisch von ihrer (Stimmen-)Mehrheitsaktionärin, der F&H, beherrscht, und damit

letztlich von B, dem Präsidenten des Verwaltungsratsausschusses der Bank Globo. Dabei diente die Bank Globo als ein Teil des F&H-Konglomerats hauptsächlich der Finanzierung verschiedener Projekte rund um die F&H. Insbesondere wurden die Einnahmen der F&H gefördert und gesichert, indem die Prämien für die Lebensversicherungen der Bankkunden während den ersten drei Jahren durch die Bank Globo bezahlt wurden. Dies war notwendig, damit die F&H die erhaltenen Provisionen nicht zurückbezahlen musste, was dann drohte, wenn der Lebensversicherungsvertrag vor Ablauf dreier Jahre seit Abschluss der Lebensversicherung wegen fehlenden Prämienzahlungen aufgelöst wurde. Dieses Vorgehen führte dazu, dass die Bank selber die Tilgung der ausstehenden Darlehen finanzierte. Damit erhöhte sich einerseits ungerechtfertigterweise die Schuld und andererseits wurde so vermieden, offen legen zu müssen, dass die jeweiligen Darlehen notleidend waren.

Aus den geschilderten Verflechtungen zwischen der Bank und der F&H geht hervor, dass bei der Bank Globo zwar besondere Organe für die Geschäftsführung einerseits und die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle andererseits bestanden, faktisch jedoch die Organe der F&H federführend waren. Indem die Geschäftstätigkeit der Bank nicht von deren Organen bestimmt wurde, sondern massgeblich und in verhängnisvoller Weise von den Exponenten der Mehrheitsaktionärin, wurden die Bewilligungsvoraussetzungen von Art. 3 Abs. 2 lit. c^{bis} BankG in eklatanter Weise verletzt. Zudem wurde die Funktionentrennung zwischen den genannten Organen nicht eingehalten, so dass eine sachgemässe Überwachung der Geschäftsführung nicht gewährleistet war (Art. 3 Abs. 2 lit. a BankG und Art. 8 BankV).

Die desolaten Verhältnisse im Kreditwesen lassen den Schluss zu, dass eine wirksame interne Kontrolle der Einhaltung der bankengesetzlichen Vorschriften und bankinternen Weisungen bei der Bank Globo nicht stattfand. Ebenso wenig gab es eine interne Kontrolle, die in der

Lage gewesen wäre, die effektiven Machtverhältnisse zwischen Bank und F&H aufzuzeigen und Korrekturen zu verlangen.

Aufgrund dieser Umstände ist festzuhalten, dass die Kreditorganisation der Bank sowie das interne Kontrollsystem gravierende Mängel aufwiesen und damit während einer langen Zeitperiode die Bewilligungsvoraussetzungen von Art. 3 Abs. 2 lit. a BankG i.V.m. Art. 9 BankV verletzt hatten. Auch war die massive Einflussnahme der F&H in die Geschäftstätigkeit der Bank bzw. die faktische Übernahme der Geschäftsführung durch die Exponenten der F&H unzulässig (Verletzung der Bewilligungsvoraussetzungen von Art. 3 Abs. 2 lit. c^{bis} BankG).

d) Beurteilung der Revisionsstätigkeit von AA

Trotz offensichtlich fehlender elementarer Kontrollen im Haupttätigkeitsgebiet der Bank Globo bestätigte AA in den bankenrechtlichen Revisionsberichten 1996 und 1997 die Angemessenheit der Organisation. Übersehen wurde dabei insbesondere, dass die Funktionentrennung zwischen Geschäftsführung und Oberleitung faktisch nicht garantiert war, sondern zahlreiche Verflechtungen zwischen der Bank Globo und der F&H bestanden, so dass letztlich keine sachgerechte Überwachung der Geschäftsführung mehr möglich war. Erst im Schlussbericht über die Zwischenrevision vom 1. Dezember 1998 wurde festgestellt, die Kreditorganisation weise gravierende Schwachstellen auf. Entgegen der Meinung von AA und auch von Gutachter G kann deshalb nicht davon ausgegangen werden, dass die Revisionsstelle das IKS mit der nötigen Sorgfalt geprüft hat. Die Feststellung, dass das IKS bei der Bank Globo – mindestens seit 1996 – nicht nachhaltig wirksam war, insbesondere die bestehende Organisation keine Gewähr für eine rasche und vollständige Erfassung des Gesamtengagements bzw. der Gesamtlimiten eines Kunden der Bank bot, bedeutete, dass AA sich nicht auf die bankinterne Kontrolle verlassen durfte.

Vielmehr hätte AA den Bereich des Kreditgeschäfts selber analytisch prüfen und insbesondere Einzelprüfungen von Kreditsicherheiten vornehmen müssen (HWP 3.24233). Anstelle einer Beanstandung und Fristansetzung zur Behebung der Missstände sowie des selbständigen Prüfens des Kreditgeschäfts hatte sich AA – angeblich aus der in den Vorjahren und durch Diskussionen mit den Bankorganen gewonnenen Überzeugung, dass ein qualitativ einwandfreies IKS gewährleistet sei – auf bankintern erstellte Dokumente abgestützt.

Anlässlich der Schwerpunktprüfung Kreditbereich im Jahr 1994 wurden von AA bei der Stärken- und Schwächenanalyse die mangelhafte «*Funktionstrennung F&H/Globo*» sowie die «*Abhängigkeit von der F&H, Kundenakquisition über F&H*» festgestellt, jedoch weder gerügt noch im Revisionsbericht erwähnt (EBK-RS 96/3, Rz 10: «Abhängigkeiten»). Die gemachten Feststellungen führten auch nicht zu einer vertieften Abklärung des Verhältnisses zwischen der Bank Globo und F&H. Ein Organigramm des F&H-Konglomerats verlangte AA erst Ende Juni 1998. Zuvor gab es ihrer Ansicht nach keine Anhaltspunkte für eine problematische Verflechtung zwischen der Bank Globo und der F&H. F&H war hingegen seit der Gründung der Bank Globo deren (Stimmen-)Mehrheitsaktionärin.

AA hatte von der Praxis der Bank Globo, die Versicherungsprämien, welche als Zusatzdeckung für gewährte Kredite dienen sollten, direkt dem Darlehenskonto zu belasten, Kenntnis. Bereits 1994 wurde dies in zwei Fällen – wobei es im einen immerhin um eine Prämie von DEM 141 384 ging – bemerkt. AA reagierte auf diese Feststellung allerdings nicht, sondern nahm sie bloss zur Kenntnis. Eine Beanstandung durch den leitenden Revisor sowie das Anordnen von Massnahmen hätte sich auch in Bezug auf die Direktbelastung von Versicherungsprämien aufgedrängt.

Obwohl AA selbst bereits 1995 festgestellt hatte, dass die Kreditakten

der Bank teilweise ungeordnet und nicht aktualisiert waren, kamen die Revisoren noch im «Memorandum Prelim Bonitätsprüfung Bank Globo 1997» zum Schluss, die Kreditdokumentation der Bank Globo sei angemessen und zweckmässig. Erst anlässlich der Prüfungen Ende 1998, kurz vor der Schliessung der Bank Globo, stellte AA dann formell fest, dass die Kreditunterlagen nicht alle notwendigen Unterlagen enthielten und in mehreren Fällen grundlegende Kreditakten fehlten. Stellt die Revisionsstelle fest, dass Unterlagen für die Beurteilung einzelner Positionen oder der gesamten Vermögenslage der Bank fehlen, hat sie dies zu beanstanden oder einen Vorbehalt anzubringen und der Bank Frist zur Behebung der Missetände anzusetzen (Art. 21 Abs. 3 BankG; Art. 43 Abs. 2 BankV; EBK-Bulletin 32, S. 69 f.). Da die bei der Bank vorliegenden Unterlagen dem Revisor erlauben müssen, sich ein zuverlässiges Urteil über das Geschäft zu bilden, muss der Revisor die Unterlagen der Bank kritisch würdigen. Kommt er zum Schluss, dass Schätzungsgrundlagen fehlen oder zu wenig aussagekräftig sind, muss er sich energisch genug bemühen, diese Unterlagen von der Bank zu erhalten, ansonsten ihn ein Verschulden trifft (BGE 103 Ib 350). Legt ihm schliesslich die Bank trotz seiner Bemühungen nur ungenügende Unterlagen für die Beurteilung vor, muss er für diese Position eine die Unsicherheit vollumfänglich abdeckende Wertberichtigung vornehmen (Art. 6 Abs. 2 BankG i.V.m. Art. 960 OR [Bewertungsgrundsatz der Vorsicht]; EBK-Bulletin 32, S. 69 f. m.w.H.).

G behauptet in seinem Parteigutachten zur Kreditdokumentation der Bank Globo, dass die Kreditdossiers, soweit sie durch die Revision erfasst wurden, ordnungsgemäss geführt worden waren. Wie G zu diesem Schluss kommt, ist nicht nachvollziehbar. AA hat 1998 selbst festgestellt, dass die Dossiers unvollständig sind. Dies hat auch die Durchsicht der Kreditdossiers anlässlich des Augenscheins der EBK ergeben. G stützt sich bei seiner Aussage einzig auf die Stellungnahme von RA A vom 20. September 1999 zuhanden der EBK, ohne sich je persönlich ein Bild des faktischen Zustands der Kreditdossiers ge-

macht zu haben (A01 p. 156: «*Wie in der Stellungnahme eingehend dargelegt...*»). Die Ausführungen von RA A in seiner Stellungnahme vom 20. September 1999 entsprechen allerdings keineswegs den vorgefundenen Tatsachen, sondern beschreiben eher den theoretischen Soll-Zustand. Dementsprechend kommt der Beurteilung G's keine Bedeutung zu.

AA weist darauf hin, dass die Kreditdossiers in ihrer heutigen Form möglicherweise nicht vollständig sind, da gemäss Informationen der Liquidatorin PwC verschiedene Akten geschreddert worden seien. Was genau dies für Akten waren, die vernichtet wurden, ist nicht bekannt. Allerdings ist davon auszugehen, dass es sich dabei um Akten der F&H und nicht der Bank Globo handelte. Zumindest ist nicht davon auszugehen, dass (bestimmte) Akten aus den Kreditdossiers der Bank Globo entfernt und vernichtet wurden, da sämtliche Kreditdossiers der Bank Globo von der Liquidatorin PwC in den Räumlichkeiten der Bank Globo vorgefunden und in dem Zustand, in dem sie sich befanden, in die Räumlichkeiten von PwC überführt worden waren. Dazu kommt, dass AA – bereits vor der Schliessung der Bank Globo – selber befand, die Dokumentation der Globo-Kredite sei unbefriedigend. AA hat es indessen lange unterlassen, daraus die notwendigen Konsequenzen zu ziehen.

AA hat schliesslich auch nicht bemerkt, dass bei der Bank Globo die Fragen der Kreditkompetenzen sowie der Verwendung der bewilligten Kredite miteinander vermischt und voneinander abhängig gemacht wurden. Es ist nicht annehmbar, dass AA das Engagement «Burghof Gommern» im November 1998 prüfte, in ihrem Revisionsbericht vom 4. Dezember 1998 jedoch nichts von der Direktverbuchung des Unterbeteiligungsbetrages bzw. der damit verbundenen unbewilligten Krediterhöhung erwähnte. Geprüft hat AA auch den Kredit «Karolinenstrasse» im Jahr 1996 sowie das Engagement «Feldtmannstrasse» im Jahr 1997, ohne zu bemerken, dass mehr als die Hälfte des für die «Ka-

rolinenstrasse» bewilligten Kredits über DEM 10 Mio. zweckfremd für das Projekt «Feldtmannstrasse» verwendet wurde – weil der (bei beiden Krediten identische) Darlehensnehmer für die «Feldtmannstrasse» zwar noch offene Rechnungen, jedoch die Kreditlimite bereits ausgeschöpft hatte. Auch in diesem Fall handelt es sich um eine Manipulation, um den Kredit, der klarerweise nicht mehr erhöht werden konnte, praktisch und ohne Zustimmung des Verwaltungsrates der Bank doch noch zu erhöhen.

Im Revisionsbericht von AA über die Jahresrechnung 1997, welcher der EBK im März 1998 eingereicht wurde, sind keinerlei Hinweise über fehlende Zinszahlungen zu finden, obwohl rund die Hälfte der Kreditengagements per 1. Januar 1998 zinslos gestellt worden waren. Erst im Schlussbericht über die Zwischenrevision vom 30. November 1998 machte AA die entsprechenden Feststellungen. Die fehlende Zinszahlung bedeutete (nebst einem Hinweis auf eine schlechte Ertragslage), dass es sich um gefährdete Kredite handelte, bei denen sich die Bank nur durch die Verwertung der vorhandenen Sicherheit schadlos halten konnte. Dabei hätte die Bewertung der Sicherheiten dieser gefährdeten Kredite gemäss dem Prinzip der verlustfreien Bewertung zum geschätzten Verwertungserlös (d.h. Liquidationswert) erfolgen und die Differenz zur ausstehenden Schuld als Wertberichtigung abgebucht werden müssen.

Die Bank Globo leitete bei der Rückführung von refinanzierten Darlehen durch die Schuldner die Rückflüsse nicht immer an die refinanzierenden Banken weiter, was von AA unbemerkt blieb. Zudem hat AA auch nicht bemerkt, dass die Kündigungsmöglichkeiten der Konsortialpartner nicht mit den entsprechenden Kreditverträgen der Bank Globo übereinstimmten, also keine Fristenkongruenz gegeben war. Auch wenn AA betont, dass wirtschaftlich von einer fristenkongruenten Refinanzierung ausgegangen werden konnte, ist doch festzustellen, dass die fehlende juristische Fristenkongruenz auf die Liquidität

der Bank Einfluss hätte haben können. Unzulässig ist daher die Behauptung des Gutachters G, aus der Tatsache, dass die Banken von ihrer rechtlichen Möglichkeit, einen Kredit nicht zu verlängern, sondern zu kündigen, keinen Gebrauch gemacht hätten, lasse sich nach dem Vertrauensprinzip eine vertragliche Vereinbarung zur Einhaltung der Fristenkongruenz ableiten, so dass die Fristenkongruenz aus privatrechtlicher Hinsicht erstellt sei. Diese Auffassung lässt sich rechtlich nicht halten. Fälligkeiten sind rechtlich durchsetzbar. Wenn vertraglich explizit vereinbart wird, dass in einem bestimmten Zeitpunkt eine Kündigungsmöglichkeit besteht, kann dieser Erklärung hinterher nicht ein anderer Sinn beigelegt werden, nur weil die eine Partei darauf spekuliert, dass die andere die Kündigungsmöglichkeit dann nicht wahrnehmen werde. Dies entspräche nicht dem Sinn, welcher der Erklärung von einem als redlich und vernünftig vorausgesetzten Adressaten beigelegt werden darf. Keine Rolle spielt zudem auch, ob bereits Refinanzierungslimiten gekündigt worden waren.

AA hat anlässlich der Revisionsarbeiten von der Konsortialpartnerin Sofal nie eine aktuelle Standmeldung über die bestehenden Unterbeteiligungen zu ihren Händen einverlangt. Hätten die Revisoren dies pflichtgemäss getan, hätten sie gemerkt, dass die Bank Globo Unterbeteiligungen an bestimmten Kreditengagements missbräuchlich verwendete, indem die Gelder für andere Projekte verwendet wurden. So wären beispielsweise sowohl die als Kreditrückzahlung verbuchte Unterbeteiligungsranche im Fall «Burghof Gommern» als auch die aufgrund des Nichtzustandekommens des Grundgeschäfts nicht zurückvergütete Unterbeteiligungszahlung festgestellt worden.

Zusammenfassend muss festgehalten werden, dass AA in den Jahren 1995 bis 1998 verschiedentlich und in gravierender Weise ihre Sorgfaltspflicht verletzt hat. Die Revisoren hätten mehrfach der Pflicht nachkommen müssen, Fristen zur Herstellung des ordnungsgemässen Zustandes anzusetzen und im Revisionsbericht Beanstandungen oder

Vorbehalte anzubringen. Überdies verletzen sie den Bewertungsgrundsatz der Vorsicht. Den Bereich des Kreditgeschäfts hätte AA aufgrund des ungenügenden und nicht funktionierenden internen Kontrollsystems selber analytisch prüfen und insbesondere Einzelprüfungen von Kreditsicherheiten vornehmen müssen.

2.2 Kreditbewertung und Wertberichtigungen

a) Allgemeine Anforderungen an die Kreditbewertung

Banken haben über angemessene Verfahren zur Erkennung, Überwachung und Kontrolle der Ausfallrisiken sowie zur Bestimmung von angemessenen Wertberichtigungen zu verfügen. Das Ausfallrisiko bei Immobilienkrediten beinhaltet im Wesentlichen das Kreditrisiko, d.h. das Risiko, dass der Kreditnehmer seinem Schuldendienst nicht nachkommen kann, sowie das Pfandausfallrisiko, d.h. das Risiko, dass der Verwertungserlös der Sicherheit den Schuldbetrag nicht deckt. Deshalb muss eine Bank ihren Kreditentscheid immer einerseits aufgrund einer Bonitätsprüfung des Schuldners und andererseits aufgrund der Bewertung des Grundpfandobjekts fällen.

Im Rahmen der Bonitätsprüfung des Schuldners prüft die Bank vor der Kreditgewährung und danach in periodischen Abständen die Kreditfähigkeit und -würdigkeit des Schuldners. Die Tragbarkeit muss sowohl auf Objektebene (Einzelkredit) wie auch auf der Ebene Gesamtengagement abgeklärt werden.

Die Bank hat ihre grundpfandgesicherten Kredite systematisch nach einheitlichen Grundsätzen zu bewerten. Verkehrswertschätzungen von Sicherheiten müssen dauernd überwacht und den aktuellen Marktverhältnissen angepasst werden (HWP 6.15, S. 135). Der Revisor hat dies zu überprüfen. Grundsätzlich hat eine Bank bei grösseren,

komplizierten oder ausserordentlichen Objekten eine Verkehrswertschätzung von einem unabhängigen Experten einzuholen. Da eine Schätzung immer als Entscheidungsgrundlage dient, können Inkompetenz oder mangelnde Wahrnehmung der Verpflichtungen durch den Schätzer zu folgenschweren Fehlentscheidungen führen. Um der gestellten Verantwortung gerecht zu werden, wird von den Schätzungsgutachtern einerseits Fachwissen und Erfahrung, andererseits Objektivität, Diskretion, Unbeeinflussbarkeit, Unbestechlichkeit und eine kritische Einstellung auch gegenüber dem eigenen Standpunkt verlangt. Das Vorgehen hat objektbezogen, nicht auftraggeberbezogen zu sein. Entscheidungsschritte und Überlegungen müssen immer kommentiert und begründet werden, insbesondere damit das Resultat von der Revisionsstelle nachvollzogen werden kann. Welche Unterlagen für die Beurteilung eines Kredites im Übrigen notwendig sind, hängt vom jeweiligen Geschäft ab. In der Regel sind mindestens die folgenden Unterlagen zur Bewertung eines Grundstücks notwendig: Grundbuchauszüge, Situationspläne, Abklärungen der baugesetzlichen Verhältnisse, Baupläne, Mietverträge, Mietzinsaufstellungen, Bauabrechnungen, Kaufverträge, Vergleichspreise, mündliche oder schriftliche Zusatzangaben des Auftraggebers, der Behörden oder von Drittpersonen und ein schriftliches Protokoll der Besichtigung, welches zu Punkten wie Lage, Umgebung, Erschliessungsgrad, Eignung und Bauzustand Stellung nimmt (Albisetti/Boemle/Ehrsam/Gsell/Nyffeler/Rutschi, Handbuch des Geld-, Bank- und Börsenwesens der Schweiz, 4. Auflage 1987, S. 360; Bodmer/Kleiner/Lutz, Kommentar zum schweizerischen Bankengesetz, Zürich 1994, Art. 18–22 N 64). In Fällen, in denen hinsichtlich der Bewertung und Risikobeurteilung eine Unsicherheit besteht, verlangt der Grundsatz der Vorsicht, dass von zwei verfügbaren Werten der vorsichtigere zu berücksichtigen ist.

b) Anforderungen an den Revisor

Die Bestimmung des Umfangs der Prüfungshandlungen ist eine Er-

messensfrage. Grundsätzlich muss der Prüfungsumfang dem Prüfer ein zuverlässiges Urteil über die Qualität der Rechnungslegung ermöglichen. Aus wirtschaftlichen und zeitlichen Gründen wird nicht umfassend, sondern in Stichproben geprüft. Bei der Bestimmung von Umfang und Auswahl der Stichproben sind einerseits die Angemessenheit und Wirksamkeit der Geschäftsorganisation und der internen Kontrollverfahren, andererseits die Eigenheiten der geprüften Bank zu berücksichtigen (EBK-RS 96/3, Rz 6). Der Zweck von Stichproben besteht darin, aufgrund ihrer typischen Eigenschaften auf die Grundgesamtheit zu schliessen.

Zu den minimalen Anforderungen an die Revision des Kreditwesens gehört die Bewertung der Verfahren und Methoden zur Bestimmung der zu bildenden Wertberichtigungen durch die Bank, insbesondere die Beurteilung und Bewertung des Kreditnehmers und die Bewertung der Sicherheiten (EBK-Bulletin 32, S. 71). Der Revisor hat die Kreditwürdigkeit und -fähigkeit des Kreditnehmers eigenständig zu beurteilen. Je schlechter diese ausfallen bzw. je weniger die vorliegenden Unterlagen eine abschliessende Beurteilung der Bonität zulassen, desto grösser ist die Bedeutung der Bewertung der Sicherheiten.

Zur Sorgfalt des Revisors gehört bei der Prüfung des Kreditgeschäfts insbesondere, dass er seine Beurteilung auf ausreichende Beurteilungsgrundlagen stützt. Der Revisor muss sich selbst ein zuverlässiges Urteil über die Geschäfte der Bank bilden können. Dazu muss ihm die Bank die für die Kreditbewilligung und -überwachung nötigen Unterlagen zur Verfügung stellen (Art. 9 Abs. 3 BankV). Fehlen Unterlagen für die Beurteilung einzelner Positionen oder der gesamten Vermögenslage der Bank oder sind die vorhandenen Unterlagen zu wenig aussagekräftig und legt ihm die Bank trotz seinen Bemühungen nur ungenügende Unterlagen für die Beurteilung vor, muss der Revisor für die entsprechende Position eine die Unsicherheit vollumfänglich abdeckende Wertberichtigung vornehmen (Art. 6 Abs. 2 BankG i.V.m.

Art. 960 Abs. 2 OR [Bewertungsgrundsatz der Vorsicht], EBK-RS 96/3, N 16, EBK-Bulletin 32, S. 66). Er hat zudem im Revisionsbericht eine Beanstandung oder einen Vorbehalt anzubringen (Art. 21 Abs. 3 BankG; Art. 43 Abs. 2 BankV; EBK Bulletin 2, S. 37).

c) Lage bei der Bank Globo

Bei der Bank Globo war die Beurteilung der Bonität der Kreditschuldner gemäss Kompetenzreglement Bestandteil des Kreditantrags. Tatsächlich lagen grundsätzliche Angaben über die jeweilige Schuldnerbonität jedoch häufig nicht vor. Die Bonität der Kreditschuldner wurde tendenziell mit jedem Schuldnerwechsel schlechter. Die meisten Kreditnehmer waren wirtschaftlich schwache oder bereits konkursite Personen oder Gesellschaften. Fand sich am Ende kein neuer Schuldner mehr, blieb häufig deshalb keine andere Lösung, als eine Betriebsgesellschaft – i.d.R. 100%ig durch die F&H beherrscht – als Schuldnerin einzusetzen.

Über den Wert der geleisteten Sicherheiten waren bei zahlreichen Objekten keine aussagefähigen Schätzungen und Unterlagen verfügbar. Auffallend sind beim Verfolgen der einzelnen Kredite über mehrere Jahre auch die konstanten Werterhöhungen von bestimmten Sicherheiten analog der jeweils neuen Kreditlimiten (inklusive aufgelaufener Zinskosten und übernommener Lebensversicherungsprämien). Als Fazit lässt sich festhalten, dass gewisse Investitionen der Bank durch die Verkehrswerte der Sicherheiten nicht gestützt waren.

d) Beurteilung der Revisionstätigkeit von AA

AA stellte 1995 fest, bei der Bank Globo lägen keine aussagekräftigen Unterlagen vor, die eine objektive und ordnungsgemässe Beurteilung

der persönlichen Bonität der Kreditnehmer erlaubten. Aufgrund dieser Feststellung hätte die Revisionsstelle die Bank auffordern müssen, die nötigen Unterlagen für die Beurteilung der Schuldnerbonität zur Verfügung zu stellen (Art. 43 Abs. 3 BankV). Trotz der fehlenden Unterlagen hatte der leitende Revisor in den Revisionsberichten jeweils erklärt, dass er von der Bank alle gemäss Art. 19 Abs. 2 BankG verlangten Aufschlüsse erhalten habe (Art. 46 Abs. 1 BankV). In den Revisionsberichten bis und mit 1997 wurden die unvollständigen und nicht aktualisierten Kreditdossiers durch AA nie beanstandet, obwohl die Revisoren die nötigen Unterlagen nicht erhalten hatten.

Dass über den Wert der geleisteten Sicherheiten bei zahlreichen Objekten keine aussagefähigen Schätzungen und Unterlagen verfügbar waren, stellte AA erst anlässlich der Bonitätsprüfungen 1998 fest. Dass im Zeitpunkt der Vorlage eines Kredites jeweils aktuelle Bewertungsunterlagen vorhanden gewesen sind, wie AA betont, genügt nicht. Die Zahlen in den vorgelegten Wertgutachten waren teilweise dermassen nicht nachvollziehbar und geschönt, dass AA bei der Durchsicht der in den Kreditakten vorgefundenen «Gutachten» bereits in früheren Jahren hätte merken und vor allem auch rügen müssen, dass diese in einigen Fällen klar nicht dem branchenüblichen Standard entsprachen, dementsprechend nicht alle «Gutachter» die notwendige Fachkompetenz aufwiesen. Zwar ist es nichts Aussergewöhnliches, wenn verschiedene Bewerter des gleichen Grundstücks zu verschiedenen Schätzungsergebnissen kommen. Doch werden sich bei allseitiger gewissenhafter Bewertung die Unterschiede in einem begrenzten Rahmen halten (BGE 103 Ib 361). Bei der Bewertung der Sicherheiten der Bank Globo ergaben sich aber krasse Unterschiede in Millionenhöhe. Selbst unter Berücksichtigung der Tatsache, dass das Schätzungswesen keine genaue Wissenschaft ist und eine gewisse Schätzungstoleranz in Kauf genommen werden muss, sind derartige Abweichungen eindeutig zu hoch. Es müssen AA deshalb massive Fehleinschätzungen angelastet werden.

Im vorliegenden Fall stellt sich generell die Frage, ob AA die Bonitätsprüfung bei der Bank Globo genügend gewichtete. Die Bank Globo führte ausschliesslich das Kreditgeschäft, welches rund 90 Kredite umfasste. Das Handelsgeschäft wurde nicht betrieben und kein eigenes Wertschriftenportefeuille unterhalten, so dass diese Bereiche auch bei den Prüfungen durch die Revisionsstelle wegfielen. Im Jahr 1996 wurden insgesamt zehn, 1997 neun Kreditengagements geprüft. Insbesondere als bei der Zwischenrevision 1997 von sieben geprüften Neuengagements vier, d.h. mehr als die Hälfte, zu beanstanden waren, wäre es angebracht gewesen, weitere Abklärungen bei den restlichen Kreditengagements der Bank vorzunehmen. Nicht realisiert wurde ausserdem von AA die nicht bankenübliche Praxis der Bank Globo, bei einem Schuldnerwechsel, einer Kreditverlängerung oder -erhöhung den Kredit als Neugeschäft – ohne Hinweis auf den ursprünglichen Kredit – vorzulegen. Diese Praxis erschwerte, einen Kredit über mehrere Jahre hinweg zu verfolgen und die Übersicht zu wahren. Nur so ist auch erklärbar, weshalb AA trotz den bei der Bank Globo sehr kleinen, überschaubaren Verhältnissen nicht auffiel, dass die von der Bank behauptete Kreditumschlagshäufigkeit grösstenteils aus Kreditverlängerungen oder Schuldnerwechseln herrührte, die finanzierten Objekte jedoch die Gleichen blieben. Die in den veröffentlichten Jahresberichten genannte Umschlagshäufigkeit des Darlehensbestandes sowie die Angaben zu Neukrediten/Erhöhungen und Kreditamortisationen/Rückzahlungen konnten inhaltlich nicht stimmen. AA ist somit vorzuwerfen, dass sowohl im Geschäftsbericht der Bank Globo als auch im bankengesetzlichen Revisionsbericht völlig falsche Angaben gemacht wurden.

Während Jahren wurde weder von der Bank Globo noch von AA ein individueller Wertberichtigungsbedarf ermittelt. Noch bei der Schlussrevision der Jahresrechnung 1997 im Februar 1998 wurden keine Einzelwertberichtigungen – hingegen ein pauschaler Wertberichtigungsbedarf von ca. DEM 45,45 Mio. – für nötig erachtet. Erst in den letzten

Monaten des Jahres 1998 stiegen die Wertberichtigungen für Einzelrisiken markant auf DEM 29,06 Mio. an. Dass zusätzliche Wertberichtigungen in gewissen Fällen zwingend angesagt gewesen wären, ergibt sich unter anderem aus den unvollkommenen Kreditunterlagen sowie aus den mangelhaften und beschönigenden Wertgutachten. Da keine genügende Dokumentation vorlag und die zur Bewertung erforderlichen Dokumente nicht beigebracht wurden, hätte AA auf einer die Unsicherheit vollumfänglich abdeckenden Wertberichtigung bestehen müssen. Dass sich die Revisionsstelle gegenüber der Bank bei der Durchsetzung der regulatorischen Vorschriften teilweise sehr grosszügig gezeigt hat, geht auch aus der Aktennotiz der Bank über die Besprechung des Zwischenberichtes über die vom 30. Oktober bis 3. November 1995 vorgenommene Kreditprüfung hervor. AA *«stellt es in das Belieben der Geschäftsleitung der Bank Globo»*, ob sie eine notwendige Einzelwertberichtigung noch im Geschäftsjahr 1995 oder erst zu Lasten des Jahresrechnung 1996 vornehmen wollte.

Zusammenfassend muss festgestellt werden, dass AA die Bonitätsprüfungen bei der Bank Globo nicht genügend gewichtete, fehlende Unterlagen betreffend Schuldnerbonität sowie Werthaltigkeit von Sicherheiten nicht beanstandete und den Bewertungsgrundsatz der Vorsicht verletzte. Nur so lässt sich die enorme Zunahme des Wertberichtigungsbedarfs bei der Bank Globo innert kürzester Zeit erklären. Letztlich bestätigte AA somit durch ihr fahrlässiges Verhalten ein materiell unrichtiges Bild über die Bank Globo und deren Vermögenslage.

3. Risikoverteilung

Die Risikoverteilungsvorschriften der BankV waren letztmals am 29. November 1995 geändert worden (Inkraftsetzung per 1. Januar 1996). Die neuen Vorschriften mussten spätestens ab 1. Januar 1998 angewendet werden. Es wurde den Banken jedoch freigestellt, die

geänderten Risikoverteilungsvorschriften bereits vor diesem Termin anzuwenden. In diesem Falle hatten sie der EBK mitzuteilen, ab welchem Zeitpunkt die Umstellung gilt. Gleichzeitig waren sie für den Zeitraum der Umstellung bis zum 31. Dezember 1997 von der Pflicht zur Meldung der Klumpenrisiken nach Art. 21 Abs. 2 und Art. 21m BankV befreit. Trotz dieser Befreiung mussten die Obergrenzen nach den Artikeln 21a und 21b eingehalten werden. Die Bank Globo teilte der EBK im Mai 1996 mit, dass sie die geänderten Risikoverteilungsvorschriften seit dem Jahresabschluss per 31. Dezember 1995 anwende.

3.1 Klumpenrisiken

Gemäss Art. 21 BankV liegt ein Klumpenrisiko vor, wenn eine Risikoposition gegenüber einer Gegenpartei 10% der anrechenbaren eigenen Mittel der Bank erreicht oder überschreitet. Eine Risikoposition darf 25% der anrechenbaren eigenen Mittel der Bank nicht überschreiten (Art. 21a Abs. 1 BankV). Die Gesamtheit der Klumpenrisiken darf 800% der anrechenbaren eigenen Mittel der Bank nicht überschreiten (Art. 21b Abs. 1 BankV). Werden diese Obergrenzen überschritten, ist unverzüglich die Bankenkommission davon zu unterrichten.

Die Revisionsstelle hat die bankinterne Kontrolle der Klumpenrisiken zu überwachen und deren Entwicklung zu würdigen (Art. 21 Abs. 2 BankV). Anlässlich der Revisionsarbeiten 1995 hatte der zuständige Revisor bei der Bank Globo eine Klumpenposition festgestellt. Richtigerweise waren seiner Meinung nach zwei Kreditpositionen als Gruppenengagement zu betrachten, da sowohl die Kommanditäre wie auch die Komplementärin bei beiden Gesellschaften identisch waren. Die Bank widersetzte sich dieser Auslegung des Revisors, dem es offensichtlich nicht gelang, sich durchzusetzen, da am Ende keine Klumpenposition gemeldet bzw. aufgeführt wurde. Gemäss dem damals

geltenden Art. 22 BankV hätte der Revisor, falls er Zweifel hatte, ob es sich um einen Organkredit handelte und ob er nach den allgemein anerkannten Grundsätzen des Bankgewerbes gewährt wurde, den Fall der EBK zum Entscheid unterbreiten müssen. Bei der Feststellung durch den Revisor hatte ein Klumpen bestanden, was eine Meldung bei der EBK schon aus diesem Grund obligatorisch machte. Daran ändert auch nichts, wenn beispielsweise einer der beiden Kredite «*in den nächsten Wochen*» abgelöst werden soll.

Damit steht fest, dass die Bank zumindest in einem Fall eine erforderliche Klumpenmeldung nach Massgabe von Art. 21 Abs. 5 BankV nicht gemeldet hatte und AA dies aus nicht nachvollziehbaren Gründen letztlich nicht beanstandet hatte.

3.2 Organgeschäfte

Die Ausleihungen einer Bank an einen einzelnen Kunden sowie die Beteiligungen an einem einzelnen Unternehmen müssen in einem angemessenen Verhältnis zu ihren eigenen Mitteln stehen (Art. 4^{bis} BankG). Kredite an Mitglieder der Bankorgane und an massgebende Aktionäre sowie die ihnen nahe stehenden Personen und Gesellschaften (Organkredite) dürfen nur nach den allgemein anerkannten Grundsätzen des Bankgewerbes gewährt werden (Art. 4^{ter} BankG). Grundsätzlich darf eine Bank ihren Organen deshalb Kredite nur zu Marktkonditionen gewähren (vgl. EBK Bulletin 29, S. 13). Betrifft eine Risikoposition ein Mitglied der Organe oder einen qualifiziert Beteiligten der Bank, eine ihnen nahe stehende Person oder Gesellschaft, so ist das Klumpenrisiko im Verzeichnis mit dem Sammelbegriff «Organgeschäft» zu kennzeichnen (Art. 21 Abs. 3 BankV). Ein qualifiziert Beteiligter ist gemäss Art. 3 Abs. 2 lit. c^{bis} eine natürliche oder juristische Person, welche direkt oder indirekt mit mindestens 10% des Kapitals oder der Stimmen an der Bank beteiligt ist oder deren Geschäftstätigkeit auf andere Weise massgebend beeinflussen kann.

Die Bank Globo bekundete bei der Anwendung der Bestimmung über Organgeschäfte Mühe. AA stellte im Zusammenhang mit der Prüfung der Jahresrechnung 1997 gemäss eigenen Angaben keine Anhaltspunkte für Organkredite fest. Da die Bank Globo in der Jahresrechnung 1997 weder Forderungen und Verpflichtungen gegenüber verbundenen Gesellschaften noch Organkredite ausgewiesen hatte und zudem gegenüber AA die Vollständigkeit der Jahresrechnung 1997 mittels Bilanzklärung schriftlich bestätigt hatte, fühlte sich AA nicht veranlasst, in diesem Gebiet vertiefte Abklärungen vorzunehmen. Allerdings war AA mindestens seit Oktober 1997 im Besitze eines Organigramms wenigstens eines Teils des F&H-Gebildes, aus dem zu ersehen war, wie die verschiedenen Betriebsgesellschaften (Kreditnehmer) mit der F&H, der Stimmen-Mehrheitsaktionärin der Bank Globo, verbunden waren. Nicht realisiert hatte AA auch die gemeinsame Benutzung der Gebäudes und der Telefonzentrale durch die Bank Globo und F&H. Der Standpunkt von AA, bei zwei kleineren Unternehmungen sei dies betriebswirtschaftlich sinnvoll, mag zwar rein ökonomisch überlegt richtig sein, ist jedoch für eine Bank nicht vertretbar. Nicht zuletzt wegen dem Bankkundengeheimnis (Art. 47 BankG) hat eine Bank – auch für ältere Akten im Archiv – separate Räumlichkeiten vorzuweisen und insbesondere die Telefon- und Postzentralen nicht mit anderen Gesellschaften oder Personen zu teilen.

Dass AA die gesetzlichen Vorschriften im Bereich «Organgeschäfte» grosszügig anwendete, zeigt sich auch an ihrer Einschätzung anlässlich der Schwerpunktprüfung Kreditbereich im Jahr 1994: wenn die Klumpenrisiko-Limite überschritten, jedoch der überschliessende Teil des Engagements in Form einer Unterbeteiligung an die französische Konsortialpartnerin abgetreten werde, entfalle das Erfordernis einer Klumpenrisikomeldung an die EBK, sofern seitens der Partnerin eine entsprechende schriftliche Annahmestätigung vorliege. Diese Einschätzung ist nicht richtig. Erst die in Erfüllung des Unterbeteiligungsvertrages vorgenommene Leistung bewirkt bei der Bank die Ab-

lösung des Risikos im Umfang der Unterbeteiligung. Bei dieser Sachlage hat die federführende Bank der EBK den Gesamtbetrag des Kredites zu melden.

3.3 Gruppe verbundener Gegenparteien

Als Gruppe verbundener Gegenparteien, welche als Einheit zu behandeln sind, gelten zwei oder mehr natürliche oder juristische Personen, wenn eine von ihnen direkt oder indirekt mit mehr als der Hälfte der Stimmen an der anderen beteiligt ist oder auf sie in anderer Weise einen beherrschenden Einfluss ausübt, wenn zwischen ihnen erkennbare Abhängigkeiten bestehen, die es wahrscheinlich erscheinen lassen, dass, wenn eine in finanzielle Schwierigkeiten gerät, die anderen auf Zahlungsschwierigkeiten stossen, oder wenn sie ein Konsortium bilden (Art. 21c BankV). Mehrere Konsortien gelten auch bei Identität einzelner oder aller Konsorten nicht als untereinander verbundene Gegenparteien. Desgleichen sind andere Forderungen gegenüber einzelnen Konsorten nicht dazuzuzählen.

Sowohl bei Erstellung der Kreditvorlagen an den Verwaltungsrat als auch bei der Berechnung der Klumpenrisiken und der daraus resultierenden Erstellung des Formulars «Meldung der Klumpenrisiken» ist im Falle der Bank Globo dem Punkt «Gruppe verbundener Gegenparteien» nicht die notwendige Beachtung geschenkt worden. Den Protokollen der Verwaltungsratssitzung kann entnommen werden, dass auch der Verwaltungsrat die korrekte Anwendung von Art. 21c BankV in Zweifel gezogen hat. Wie im folgenden Absatz gezeigt wird, hatte die Bank in der Tat Art. 21c BankV nicht richtig angewandt und die Liste der zehn grössten Schuldner entsprechend falsch erstellt.

Es wäre Aufgabe der AA gewesen zu prüfen, ob die Bank Globo die Risikoverteilungsvorschriften einhält, insbesondere ob das Verfahren zur

Ermittlung von Klumpenrisiken in Ordnung ist und die Berechnungen gemäss Art. 21 BankV korrekt erfolgt sind. AA stellte in ihren Revisionsberichten keine Gruppen verbundener Parteien fest. AA kam zu diesem Schluss, obwohl beispielsweise aus der Liste der zehn grössten Schuldner per 31. Dezember 1995 hervorgeht, dass der Schuldner T Mehrheitsgesellschafter (75%-Beteiligung) an einer anderen Kredit-schuldnerin war, die zwei Positionen demnach gemäss Art. 21c BankV als Einheit zu behandeln waren. Zudem waren die beiden Positionen auch auf dem Formular «Meldung der Klumpenrisiken» per 31. Dezember 1996 einzeln aufgeführt. Hätte man die beiden Positionen aufgrund der Mehrheitsbeteiligung von T als Gruppe verbundener Gegenparteien zusammengezählt, hätte die gewichtete Risikoposition rund 45% der anrechenbaren eigenen Mittel der Bank ausgemacht. Als Fazit ist festzustellen, dass die beiden Positionen bei der Zusammenstellung der zehn grössten Schuldner hätten addiert werden müssen. Ausserdem ist auf dieser Liste die (tiefere) Kreditbeanspruchung aufgeführt und nicht wie vorgeschrieben die bewilligte (höhere) Kreditlimite. Die Liste der zehn grössten Schuldner ist somit nicht korrekt erstellt worden. AA hat auch dies nicht bemerkt bzw. zumindest nicht beanstandet.

3.4 Risikoposition

Art. 21d Abs. 3 BankV schreibt vor, dass jede Verpflichtung einer Gegenpartei gegenüber der Bank in Höhe der vom zuständigen Organ bewilligten und ohne weiteren Kreditentscheid benutzbaren Limiten oder der effektiven Beanspruchung, wenn sie höher ist, einberechnet werden muss.

Diese Bestimmung wurde von der Bank Globo nicht korrekt angewendet. Als Berechnungsgrundlage für eine Risikoposition wurde teilweise die effektiv tiefere Benützung anstatt die vom zuständigen Organ

bewilligte höhere Limite herangezogen. Der Fehler war auf eine nicht korrekte Weisung des Direktors zurückzuführen. Auf der Liste der zehn grössten Schuldner per Ende 1995 wurde bei fünf Positionen die tatsächliche tiefere Kreditbeanspruchung anstelle der Kreditlimite herangezogen.

AA hatte die falsche Berechnung durch die Bank zwar im Managementletter vom 8. April 1998 an die Bank festgestellt, jedoch in keinem bankengesetzlichen Revisionsbericht erwähnt.

3.5 Nostropositionen

Grundsätzlich stellt sich die Frage, ob nicht zahlreiche Kreditverhältnisse der Bank Globo als Finanzierung der Gruppengesellschaft F&H bzw. sogar als Nostropositionen der Bank Globo hätten angesehen werden müssen. Wie Gutachter H richtigerweise festhält, zeichnet sich ein Kreditverhältnis durch das Tragen des Unternehmensrisikos durch den Kreditnehmer aus. Bei mehreren Kreditnehmern der Bank Globo handelt es sich allerdings um teilweise oder oft sogar vollständig durch die F&H beherrschte (Tochter- und Enkel-)Gesellschaften, so dass das Unternehmerrisiko vollständig bei der F&H lag. Unter diesem Gesichtspunkt hätten die Berechnungen der Klumpenrisiken anders angegangen werden müssen.

4. Generelle Aspekte der Revisionstätigkeit durch AA

Die Bank Globo war beim internen Risiko-Rating von AA mit «moderate» bewertet worden und erhielt dementsprechend seitens AA eine verhältnismässig geringe Aufmerksamkeit. Mit nur 92 Krediten (40 Kreditnehmer) waren die Verhältnisse bei der Bank Globo theoretisch durchaus überschaubar. AA war dies allerdings nicht gelungen. Ob-

wohl mit der Zeit verschiedene Alarmzeichen auftraten – z.B. Klumpenrisiken, Wertberichtigungen, Liste der zehn grössten Schuldner, organisatorische Mängel – hatte AA keine hinreichend sorgfältigen Abklärungen vorgenommen. So ist aus der Zusammenstellung per 19. Juni 1997 etwa ersichtlich, dass von den total 92 bestehenden Darlehen 54, d.h. 56% des gesamten Kreditausstandes, an insgesamt 12 Schuldner vergeben wurden. Diese Risikokonzentration auf eine kleine Anzahl Kunden hätte eine besonders sorgfältige Überprüfung der richtigen Anwendung der Risikoverteilungsvorschriften erfordert, was bei den überschaubaren Verhältnissen auch kein Problem hätte darstellen sollen.

Im Juli 1998, rund fünf Monate vor der Schliessung der Bank Globo, fand AA den Brief von F vom 1. Oktober 1997 in einem Tresorfach der Bank vor. In diesem Brief sind massive Vorwürfe gegen die Geschäftsleitung der Bank Globo enthalten. Insbesondere werden die Verletzung massgebender Bewertungsvorschriften infolge Unterlassung von zwingend notwendigen Einzelwertberichtigungen sowie die Vorspiegelung unwahrer Vermögensverhältnisse zwecks Erhalts von Refinanzierungsmitteln und das Erstellen inhaltlich falscher Dokumente (Kreditvorlagen an den Verwaltungsrat) geltend gemacht. Zusätzlich wurde der Verdacht geäussert, die Bank könnte überschuldet sein. Wie sich herausstellte, waren die Anschuldigungen durchaus nicht aus der Luft gegriffen. AA sprach nach dem Fund dieses Dokuments zwar B auf diesen Brief an, schenkte jedoch dessen Ausführungen Glauben, es handle sich um falsche Angaben eines im Unfrieden aus der F&H Ausgetretenen. Immerhin wurden B's Aussagen von RA E gestützt. F's Brief war auch in einem an die F&H (B) gerichteten Schreiben vom 3. Oktober 1997 durch die Herren C und D namens der Bank Globo widersprochen worden, das AA ebenfalls vorfand. AA sah sich daher nicht veranlasst, weitere Abklärungen vorzunehmen, und beschränkte sich auf die laufenden Revisionsarbeiten. Auch wurden keine entsprechenden Bemerkungen oder gar ein Vorbehalt in den Schlussbericht

über die Zwischenrevision per 1. Dezember 1998 aufgenommen. AA hat in dieser Angelegenheit auch nicht C kontaktiert, der noch wenige Wochen zuvor, Ende Mai 1998, gegenüber AA teilweise ähnliche Verdächtigungen wie F geäußert hatte, obwohl C's mündliche Äusserungen gegenüber AA seinen eigenen schriftlichen Äusserungen (Schreiben vom 3. Oktober 1997 an die F&H) zu F's Vorwürfen widersprachen. Dieses Verhalten von AA widerspricht dem Grundsatz, dass der Revisor, wenn er während seiner Prüfungen auf aussergewöhnliche Vorgänge stösst, diese besonders gründlich zu untersuchen hat (GzA 1, 4.28). Es ist deshalb festzustellen, dass sich AA zu schnell von B beruhigen liess, ohne weitere Abklärungen vorzunehmen. Den Entscheid, sich bloss auf B's Aussagen zu stützen, muss sich AA anrechnen lassen.

Vorzuwerfen ist AA schliesslich auch, dass trotz Begleitung der Bank Globo durch das Bewilligungsverfahren und mehr als sechsjähriger Revisionstätigkeit bei der Bank die Verbindung der Bank zu F&H nicht gesehen bzw. nicht ernst genug geprüft wurde.

5. *(Zusammenfassung)*

6. **Schwere der Pflichtverletzung**

Die Sorgfaltspflichtverletzung durch AA muss als schwerwiegend beurteilt werden. Insbesondere die Ballung sämtlicher Vorwürfe, die sich über die Jahre summiert haben, sowie das fast blinde, jedoch unberechtigte Vertrauen in die Fähigkeiten und das Funktionieren der Mitarbeiter der Bank Globo wiegen schwer. Vorzuwerfen ist AA vor allem, dass erhaltene Dokumente und mündliche Antworten zu wenig analysiert und hinterfragt wurden. Immer wieder wurden zwar Mängel festgestellt, jedoch keine Konsequenzen gezogen. Zu beanstanden ist auch, dass AA der EBK nicht über die Ergebnisse Bericht erstattet hatte. Damit wurde aber auch die EBK weitgehend der Möglichkeit beraubt, rechtzeitig die notwendigen Massnahmen zu ergreifen.

Zu Gunsten von AA ist jedoch anzufügen, dass die Organe der Bank Globo gezielt deliktisch vorgegangen sind und die externe Revisionsstelle zum Teil getäuscht haben. Im Verlaufe des Verfahrens zeigte sich immer deutlicher, dass das komplexe Geflecht von (deutschen) Gesellschaften rund um die F&H hauptsächlich dem Zweck diene, die wahre Vermögenslage der Gesellschaften, darunter vor allem auch der Bank Globo, vor deren Verwaltungsrat und Revisionsstelle zu verheimlichen und insbesondere die Klumpen- und Organkreditbestimmungen zu umgehen. Wenn AA nun allerdings glauben machen will, dass ein sorgfältiger Revisor von diesen Machenschaften überhaupt nichts hätte merken können, ist dies offensichtlich falsch. Delinquierende Bankorgane entbinden die Revisionsgesellschaft nicht vom genauen Prüfen. AA hat – wie aufgezeigt wurde – auch unter Berücksichtigung der deliktischen Handlungen durch die Organe der Bank Globo nicht immer mit der notwendigen Sorgfalt eines ordentlichen und sachkundigen Revisors gearbeitet. So können insbesondere die mangelhafte Kreditdokumentation, die gravierenden organisatorischen Mängel oder die falsche Anwendung der Risikoverteilungsvorschriften nicht auf die deliktischen Handlungen der Bankorgane zurückgeführt werden. Ebenso wenig hat die laufende Strafuntersuchung etwas mit der Tatsache zu tun, dass AA aus den gemachten Feststellungen keine Konsequenzen zog und Mängel bzw. Missstände nicht in Form von Vorbehalten oder Beanstandungen in den Revisionsbericht einfügte.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass AA sich gravierende Sorgfaltspflichtverletzungen zu Schulden kommen liess, auch wenn die Revisoren nicht böswillig handelten, sondern in erster Linie zu vertrauensselig waren. Allerdings muss auch berücksichtigt werden, dass die Organe der Bank Globo teilweise gezielte deliktische Manöver getätigt haben. Aus diesem Grund handelt es sich nicht um eine grobe Pflichtverletzung nach Art. 46 Abs. 1 lit. k BankG, welche Anlass für eine Strafanzeige gäbe.

Verfügung der Eidg. Bankenkommission vom 24. April 2002 i. S. x-clear AG

Nichtanwendbarkeit der bankengesetzlichen Weiterverpfändungsvorschriften auf Sicherungsgeschäfte zwecks Absicherung von Zahlungs- und Lieferungsverpflichtungen in Clearing-Systemen (Art. 17 BankG i.V.m. Art. 33 BankV)

Art. 17 BankG und Art. 33 BankV sind auf das Effektenclearing und die dazu erforderlichen Sicherungsgeschäfte im Rahmen der zeitgemässen und auch von den massgebenden internationalen Aufsichtsgremien empfohlenen Abwicklung mit einer zentralen Gegenpartei nicht anwendbar.

62

Bulletin CFB 43/2003

Non-application des dispositions de droit bancaire sur l'engagement des valeurs reçues en nantissement aux opérations visant à garantir les obligations de paiement et de livraison dans les systèmes de clearing (art. 17 LB et art. 33 OB)

Les articles 17 LB et 33 OB ne sont pas applicables aux opérations de clearing de valeurs mobilières, plus particulièrement aux garanties requises pour de telles affaires, lorsqu'il s'agit d'assurer un règlement ponctuel avec une contrepartie centrale. Ce point est conforté par les recommandations émises par les instances de surveillance internationales responsables.

Le disposizioni sul diritto di impegnare valori ricevuti in pegno non sono applicabili a operazioni di copertura con lo scopo di garantire doveri di pagamento e di fornitura nei sistemi clearing (art. 17 LBCR in relazione con l'art. 33 OBCR)

Gli art. 17 LBCR e 33 OBCR non sono applicabili al clearing di valori mobiliari ed alle per esse necessarie operazioni di copertura richieste anche dai competenti organismi di sorveglianza internazionale in esecuzione con una controparte centrale.

Sachverhalt (Zusammenfassung):

A.– Die x-clear AG (nachstehend x-clear oder Gesuchstellerin) wurde am 14. Mai 2001 mit einem Aktienkapital von CHF 100 000 mit Sitz in Zürich gegründet. Sie ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der FSG Swiss Financial Services Group AG, ebenfalls Zürich. Die Gesellschaft strebt den Bankenstatus an, um in Zusammenarbeit mit dem London Clearing House (LCH) grenzüberschreitende Clearing-Dienstleistungen an der paneuropäischen Börse virt-x für Börsenhandelsgeschäfte mit Aktien bzw. mit Produkten auf Aktienbasis zu erbringen. In diesem Zusammenhang wird x-clear darauf angewiesen sein, dass sie zwecks Erfüllung ihrer Clearing-Aufgaben die ihr gestellten Sicherheiten («Collateral») an das LCH weiterverpfänden oder auf sonstige Weise zur Sicherung übereignen kann, ohne dabei die einschränkenden Bestimmungen von Art. 17 BankG i.V.m. Art. 33 BankV einhalten zu müssen.

B.– Art. 17 BankG schreibt in Absatz 1 vor, dass eine Bank, welche das Recht zur Weiterverpfändung eines Faustpfandes beanspruchen will, sich die Ermächtigung dazu in einer besonderen Urkunde vom Verpfänder geben zu lassen hat. Zudem darf sie gemäss Absatz 2 desselben Artikels das Faustpfand für keinen höheren Betrag weiterverpfänden, als sie selbst von ihrem Pfandschuldner zu fordern berechtigt ist. Ferner hat die Bank dafür zu sorgen, dass auch sonst keine Rechte Dritter für einen höheren Betrag an dem Faustpfand begründet werden. Diese Regelung wird auf Verordnungsstufe in Art. 33 BankV konkretisiert; namentlich verbietet Art. 33 Abs. 3 BankV kategorisch die Weiterverpfändung verschiedener Faustpfanddepots.

Während die bankengesetzliche Anforderung der Ermächtigung zur Weiterverpfändung in einer besonderen Urkunde erfüllt werden kann, werde die Einhaltung von Art. 17 Abs. 2 BankG der x-clear nach deren Angaben einen unverhältnismässigen Aufwand verursachen. Denn während die besicherte Forderung sich im Verhältnis zum Vertrags-

partner («Participating Clearing Member» oder «PCM») aus dessen offener Position errechnet, wird im Verhältnis von x-clear als «Sub Central Counter Party» zum LCH eine offene Position ermittelt, die sich aus den Geschäften sämtlicher der x-clear angeschlossenen PCM ergibt. Eine exakte Zuordnung von Teilbeträgen zu den einzelnen PCM könne, wenn überhaupt, nur mit unverhältnismässigem Aufwand durchgeführt werden. Auch Art. 33 Abs. 1 BankV, welcher darauf hinausläuft, dass die Fälligkeit der beiden gesicherten Forderungen koinzidieren muss, werde wegen der unterschiedlichen Berechnungsweise der zu sichernden Forderungen in der Praxis durch die x-clear kaum zu erfüllen sein, zumal die PCM bestrebt sein werden, bei ihr wesentlich mehr Collateral zu deponieren, als tatsächlich erforderlich ist, um allzu häufige «Margin Calls» und kostenpflichtige Transfers zu vermeiden.

Das grösste Hindernis stellt nach der Gesuchstellerin jedoch Art. 33 Abs. 3 BankV dar, welcher erfordert, dass für jedes Faustpfanddepot ein gesonderter Kredit mit separater Weiterverpfändung vorzunehmen ist (Bodmer/Kleiner/Lutz, Kommentar BankG, Art. 17 N 4). Es sei ausgeschlossen, dass die x-clear im Verhältnis zum LCH eine Aufspaltung der «Margin»-Leistungen auf ihre einzelnen PCM vornehmen könne.

C.– Die x-clear führt derzeit Verhandlungen mit dem LCH. Dieses hat der x-clear aufgrund ihrer eigenen Analyse der Rechtslage mitgeteilt, dass sie Hinterlagen seitens x-clear nur dann akzeptieren werde, wenn entweder eine gesetzliche Ausnahmebestimmung vorliege, welche Art. 17 BankG im Clearinggeschäft für nicht anwendbar erklärt, oder x-clear eine formelle Feststellung der Eidg. Bankenkommission beibringen könne, wonach die Aufsichtsbehörde Art. 17 BankG auf die künftige Banktätigkeit von x-clear mit dem LCH für nicht anwendbar halte.

D.– Mit Eingabe vom 2. April 2002 beantragt die x-clear der Eidg. Bankenkommission, es sei festzustellen, dass

1. «Sicherungsgeschäfte zum Zweck der Absicherung von Zahlungs- und Lieferungsverpflichtungen im Rahmen von Clearing-Systemen nicht dem Weiterverpfändungsverbot nach Art. 17 BankG und Art. 33 BankV unterliegen und
2. Art. 17 BankG und Art. 33 BankV auf Sicherheiten («Margins», «Collaterals»), welche die Vertragspartner der x-clear im Wissen um deren Weiterverpfändung zwecks Absicherung der entsprechenden Transaktionsrisiken stellen und welche x-clear dem London Clearing House ebenfalls als Sicherheit stellt, nicht anwendbar sind.»

Während der erste Antrag der generellen Feststellung der Nichtanwendbarkeit der einschlägigen bankengesetzlichen Bestimmungen dient, wurde der zweite, spezifischer formulierte Antrag im Hinblick auf die geplante Geschäftstätigkeit der x-clear mit dem LCH gestellt und von diesem ausdrücklich verlangt.

Aus den Erwägungen:

3.– Wie die Gesuchstellerin zutreffend ausführt, wurde Art. 17 BankG 1934 auf Wunsch der Kommission des Ständerates in das Bankengesetz aufgenommen, «um den Eigentümer eines Faustpfandes vor dessen missbräuchlicher Weitergabe durch den Pfandgläubiger zu schützen». Anlass dazu hatten gewisse Vorkommnisse gegeben, bei denen Titeleigentümer bei Bankenkonkursen zu Verlusten gekommen waren, weil ihre Titel bei der Weiterverpfändung zu hoch belastet worden waren oder noch für andere Schuldverpflichtungen der Bank gehaftet hatten (Reimann, Kommentar zum Bankengesetz, Zürich 1963, N 1 zu Art. 17 BankG). Stossrichtung dieses Gesetzesartikels war und ist demzufolge der Schutz des individuellen Bankkunden.

Im vorliegenden Fall geht es jedoch nicht um den Schutz des individuellen Bankkunden beziehungsweise um den Gläubigerschutz, son-

dern ausschliesslich um eine Verbesserung der Finanzplatzarchitektur durch Reduktion des «pre-settlement-risk» im Rahmen des Clearing von Effektenhandelsgeschäften zwischen professionellen, allesamt beaufsichtigten und geschäftserfahrenen Banken und sonstigen Finanzintermediären. Die x-clear kann nur dann als Clearingstelle und zentrale Gegenpartei fungieren, wenn sie die ihr verpfändeten und dem Nostro ihrer Teilnehmer entstammenden Sicherheiten ohne einschränkende, ausschliesslich auf das Verhältnis Bank – Kunde zugeschnittene bankengesetzliche Bestimmungen ihrerseits zusammenfassen und dem London Clearing House als Collateral andienen kann. Diese Geschäftstätigkeit beschlägt daher nicht den Gläubigerschutz, sondern vielmehr den Funktionsschutz; es wäre geradezu sinnwidrig, eine dem Gläubigerschutz dienende Bestimmung so auszulegen, dass dadurch der – ebenfalls zu den Zielen der Bankenaufsichtsgesetzgebung gehörende – Ausbau des Funktionsschutzes verunmöglicht würde. Bei jüngeren aufsichtsrechtlichen Erlassen, wie namentlich auch im Börsengesetz, wurde die konsequente Trennung zwischen dem Kundengeschäft einerseits, dem institutionellen Geschäft andererseits daher auch konsequent durchgeführt (vgl. etwa Art. 4 Abs. 3 lit. a und c BankV; Art. 3 Abs. 6 lit. a und c BEHV).

4.– Bei dieser Sachlage ist der Gesuchstellerin beizupflichten, dass Art. 17 BankG sowie Art. 33 BankV sowohl aufgrund der historischen als auch der teleologischen Auslegung auf das Effektenclearing und die dazu erforderlichen Sicherungsgeschäfte im Rahmen der zeitgemässen und auch von den massgebenden internationalen Aufsichtsgremien empfohlenen Abwicklung mit einer zentralen Gegenpartei nicht anwendbar sind, wobei offen bleiben kann, ob es sich um eine echte Lücke oder im Sinne der neueren Rechtslehre um eine so genannte «planwidrige Unvollständigkeit» des Bankengesetzes handelt. Jedenfalls würde der Gesetzgeber bei der heutigen Sachlage die geplante Geschäftstätigkeit der x-clear vom Geltungsbereich des Art. 17 BankG ausnehmen. Die Eidg. Bankenkommission ist bei dieser Sachlage nach

herrschender Lehre und Praxis befugt, die vorliegende echte Lücke in Art. 17 BankG zu schliessen (vgl. BGE 124 V 301 mit weiteren Nachweisen sowie statt vieler Häfelin/Müller, Grundriss des Allgemeinen Verwaltungsrechts, 3. Auflage, Zürich 1998, S. 45 ff.) und die von der x-clear im Hinblick auf deren künftige Banktätigkeit beantragten beiden Feststellungen zuhanden des LCH zu treffen.

Verfügung der Übernahmekammer der EBK vom 30. September 2002 im Zusammenhang mit der Kapitalerhöhung der Zurich Financial Services, Zürich

Gewährung einer Fristverlängerung für die Beanspruchung einer Ausnahme zwecks Festübernahme (Art. 33 Abs. 1 Bst. b BEHV-EBK)

1. *Die Beanspruchung einer Fristverlängerung kann von der Bankenkommision auf Antrag in begründeten Fällen gewährt werden (Erw. 4).*
2. *Mit Blick auf die wirtschaftliche Lage und den Umfang einer Kapitalerhöhung kann eine Fristverlängerung von drei Monaten gewährt werden. Weitere Fristverlängerungen wären nur im Rahmen eines schrittweisen, kontrollierten Vorgehens zu gewähren (Erw. 4.d und 5).*
3. *Die Kapitaltransaktion ist für die Öffentlichkeit unmittelbar transparent zu machen. Diese muss nach Ablauf der dreimonatigen Frist über die Beanspruchung der allfälligen Fristverlängerung informiert werden (Erw. 5.c).*

Octroi d'une prolongation de délai en faisant valoir une dérogation pour une prise ferme (art. 33 al. 1 let. b OBVM-CFB)

1. *Une prolongation du délai peut être accordée par la Commission des banques sur demande, si les circonstances le justifient (consid. 4).*
2. *Une prolongation de trois mois du délai peut être accordée en tenant compte de la situation économique et de l'ampleur d'une augmentation de capital. Pour octroyer d'autres prolongations du délai, il faudrait procéder pas à pas et de manière contrôlée (consid. 4.d et 5).*
3. *La transaction doit être rendu immédiatement transparente pour le public qui, à l'expiration du délai de trois mois, doit être informé sur une éventuelle demande de prolongation de délai (consid. 5.c).*

Concessione di una proroga del termine per far valere una deroga per ripresa a fermo (art. 33 cpv. 1 let. b OBVM-CFB)

1. *La proroga di un termine può essere accordata dalla Commissione federale delle banche su domanda, se le circostanze lo giustificano (consid. 4).*

2. *Una proroga di tre mesi di un termine può essere accordata tenendo conto della situazione economica e dell'ampiezza di un aumento del capitale. Altre proroghe del termine possono essere concesse solo in modo graduale e controllato (consid. 4.d e 5).*
3. *La transazione deve essere resa immediatamente trasparente per il pubblico. Questo deve essere informato, allo scadere del termine di 3 mesi, su un'eventuale richiesta di proroga del termine (consid. 5.c).*

Sachverhalt (Zusammenfassung):

Die Zurich Financial Services (ZFS) plant eine substantielle Kapitalerhöhung, die ungefähr dem bisherigen Aktienkapital der Gesellschaft entsprechen, d.h. rund 50% des Gesamtkapitals nach erfolgter Kapitalerhöhung betragen wird. Der genaue Umfang und die wirtschaftlichen Elemente der Transaktion sollen von der Gesellschaft und den Emissionsbanken kurz vor deren Generalversammlung aufgrund des Kapitalbedarfs der Gesellschaft und den dannzumal herrschenden Marktverhältnissen festgelegt werden. Geplant ist, dass die UBS AG, Zürich, Credit Suisse First Boston, Zürich, Goldman Sachs International, London, und Salomon Brothers UK Equity Ltd., London, als Emissionsbanken unter gewissen Bedingungen die Kapitalerhöhung für die ZFS grundsätzlich fest übernehmen.

Die Emissionsbanken erstatteten durch ihren Rechtsvertreter der EBK folgende Meldung: *«UBS AG, Credit Suisse First Boston, Goldman Sachs International und Salomon Brothers UK Equity Limited werden als Syndikat (allenfalls unter Einbezug weiterer Finanzinstitute) im Rahmen einer Emission Ende Oktober 2002 bis zu 50% der Beteiligungspapiere der Zurich Financial Services übernehmen und nehmen in diesem Zusammenhang eine Ausnahme von der Angebotspflicht im Sinne von Art. 33 Abs. 1 Bst. b BEHV-EBK in Anspruch.»* Im gleichen Schreiben stellten die Emissionsbanken mit Blick auf die Durchführung der geplanten Transaktion den folgenden Antrag: *«UBS AG, Credit Suisse First Boston, Goldman Sachs*

International und Salomon Brothers UK Equity Limited (und allenfalls weiteren Finanzinstituten) sei die Frist gemäss Art. 33 Abs. 1 Bst. b BEHV-EBK, innerhalb deren diese verpflichtet sind, die den Grenzwert überschreitende Anzahl von Beteiligungspapieren der Zurich Financial Services wieder zu veräussern, auf achtzehn Monate zu verlängern.»

Erwägungen:

1.– a) Die Eidg. Bankenkommission kann gemäss Art. 33 Abs. 1 Bst. b in fine BEHV-EBK die Frist auf Antrag in begründeten Fällen verlängern und gestützt auf Art. 35 Abs. 1 BEHG eine entsprechende Verfügung erlassen.

b) Gemäss Art. 32 Abs. 2 Bst. c BEHG ist die Gewährung einer Ausnahme von der Angebotspflicht möglich, wenn es sich um eine vorübergehende Überschreitung des Grenzwertes handelt. Art. 33 Abs. 1 Bst. b BEHV-EBK legt diese vorübergehende Frist in Bezug auf Festübernahmen im Rahmen einer «Allgemeinen Ausnahme» auf grundsätzlich drei Monate fest.

2.– Die ZFS ist eine schweizerische Gesellschaft, deren Namenaktien an der SWX Swiss Exchange kotiert sind. Somit sind die börsenrechtlichen Übernahmebestimmungen (Abschnitt 5 BEHG) auf die ZFS anwendbar. Ferner finden die Bestimmungen über die Angebotspflicht gemäss Art. 32 BEHG und Art. 24–43 BEHV-EBK auf die ZFS Anwendung, da die ZFS keine Opting-out-Klausel in ihre Statuten eingeführt hat.

3.– Die Emissionsbanken stützen ihren Antrag auf die Art der geplanten Transaktion bzw. Kapitalerhöhung der ZFS, die einer Festübernahme entspricht. Beim klassischen Fall einer Kapitalerhöhung mit Festübernahme reduziert sich die Funktion der Emissionsbanken in der Regel auf diejenige des «Absatzmittlers». Die Aktien werden aus-

schliesslich zum Zwecke der späteren Platzierung übernommen und eine Absicht zur Einflussnahme auf die Geschicke der Gesellschaft mittels Stimmrechtsausübung besteht nicht. Es handelt sich dabei vielmehr um den technischen Vorgang der Platzierung von Aktien (vgl. grundsätzlich zur Festübernahme: Daniel Strazzer, Die Festübernahme bei der Kapitalerhöhung der Aktiengesellschaft, Diss. Zürich, Zürich, 1995).

Vorliegend entspricht der Ablauf der im Anschluss an den Beschluss zur Kapitalerhöhung von den Emissionsbanken geplanten Festübernahme der Aktien der ZFS der beschriebenen Vorgehensweise bei einer Festübernahme: Die Emissionsbanken kündigen an, dass sie alles daransetzen werden, alle durch sie direkt gezeichneten Aktien möglichst schnell im Markt zu platzieren. Sie haben auch keine Absichten, Einfluss auf die Geschicke der ZFS auszuüben, und planen nicht, Absprachen betreffend die Ausübung allfälliger Stimmrechte in ZFS zu treffen.

4.– Es stellt sich die Frage, ob im Rahmen der Festübernahme der Beteiligungspapiere der ZFS durch die Emissionsbanken die Frist zur Wiederveräusserung der Anzahl von Beteiligungspapieren, die den Grenzwert von 33⅓ Prozent gemäss Art. 32 Abs. 1 BEHG überschreiten, auf 18 Monate festgelegt werden kann.

a) Art. 32 Abs. 2 Bst. c BEHG sieht die Möglichkeit vor, Ausnahmen von der Angebotspflicht zu gewähren, wenn die Überschreitung des gesetzlichen Grenzwertes vorübergehender Natur ist. Art. 33 Abs. 1 Bst. b BEHV-EBK konkretisiert das Gesetz und sieht eine Ausnahmemöglichkeit für Festübernahmen vor, wobei die Frist zur Wiederveräusserung der Beteiligungspapiere auf drei Monate ab Überschreitung des Grenzwertes festgelegt wurde. Die Vernehmlassungsunterlagen halten dazu als Begründung fest, dass eine Festübernahme mit einem plötzlichen scharfen Kurszerfall an der Börse im Allgemei-

nen (oder in Bezug auf die betreffende Aktie im Besonderen) zusammenfallen kann (vgl. Ausführungsbestimmungen zum Börsengesetz / Vernehmlassung vom 20. März 1996, Erläuterungen, S. 21, Rz 75).

b) Der Antrag der Emissionsbanken, eine Ausnahme von der Angebotspflicht während 18 Monaten zu gewähren, wird dadurch begründet, dass das wirtschaftliche Umfeld schwierig und es nicht sicher sei, inwiefern die angebotenen Beteiligungspapiere von den Marktteilnehmern gezeichnet werden. Auch die Beanspruchung des Bezugsrechts sei ungewiss. Im ungünstigsten Fall würden gar keinerlei Bezugsrechte ausgeübt werden und die neu emittierten Aktien nicht unmittelbar platziert werden können. Diese Beurteilung des wirtschaftlichen Umfeldes kann aufgrund der Entwicklung der Marktlage nachvollzogen werden.

c) Ferner ist vorliegend zu berücksichtigen, dass das Ausmass der geplanten Kapitalerhöhung ungefähr dem bisherigen Aktienkapital der ZFS entsprechen wird, was eine Kapitalerhöhung um rund 100% darstellt. Der Verordnungsgeber ging demgegenüber von einem Extremfall einer Kapitalerhöhung von 50% des bestehenden Kapitals einer Gesellschaft aus (vgl. Ausführungsbestimmungen zum Börsengesetz / Vernehmlassung vom 20. März 1996, Erläuterungen, S. 21, Rz 75) und legte aufgrund dieser Überlegungen eine Frist zur Wiederveräusserung der Beteiligungspapiere von grundsätzlich drei Monaten fest.

d) Aus diesen Gründen kann der Gewährung einer Ausnahme mit Fristverlängerung(en) durchaus mit guten Gründen Folge geleistet werden und in diesem Sinne eine Fristverlängerung von drei Monaten gewährt werden. Eine Frist von 18 Monaten würde aber den üblichen, kurzfristigen Zeitrahmen, der bei der Durchführung von Festübernahmen klassisch ist, klar sprengen. Es sind aus heutiger Sicht zu viele Fragen offen; es gilt, die Unwägbarkeiten in Bezug sowohl auf die Transaktion selbst als auch auf die zukünftige Marktentwicklung zu

berücksichtigen. Aus diesen Gründen kann der Gewährung einer Verlängerung der Frist bis zu 18 Monaten nicht zugestimmt werden.

e) In diesem Zusammenhang werden die Emissionsbanken die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission im Laufe der gewährten Frist über wichtige Entwicklungen zu informieren und ihr die relevanten Dokumente und Informationen zuzustellen haben. Insbesondere ist sie über den genauen Umfang und die wirtschaftlichen Elemente der Transaktion, die kurz vor der Generalversammlung festgelegt werden, und über die Ausübung der Bezugsrechte zu dokumentieren.

5.– a) Der Antrag auf die Gewährung einer Frist von 18 Monaten wird zudem durch die ausserordentlichen Umstände, in welchen sich die ZFS derzeit befindet, begründet. Dabei stellt sich die Frage, ob im Falle eines anhaltenden Misserfolgs der Platzierung nicht von einem neuen Tatbestand im Sinne von Art. 32 Abs. 2 Bst. e BEHG auszugehen sein wird. In diesem Fall wäre allenfalls eine Ausnahme zwecks Sanierung gemäss Art. 32 Abs. 2 Bst. e BEHG i.V.m. Art. 34 BEHV-EBK zu prüfen.

b) Mit Blick sowohl auf die ausserordentliche Lage der ZFS, die besondere Natur des Geschäfts als auch auf die Risiken, die eine Festübernahme aufgrund der schwierigen Marktlage darstellt, ist es gerechtfertigt, eine Verlängerung der Frist um drei Monate, d.h. insgesamt eine Frist von sechs Monaten, zu gewähren. Mit einem schrittweisen, kontrollierten Vorgehen soll die Lage, nachdem erste Erfahrungen mit der Platzierung der Beteiligungspapiere gesammelt wurden, erneut geprüft werden.

c) Der Zweck des Börsengesetzes, nämlich die Transparenz (Art. 1 BEHG), verlangt, dass die Kapitaltransaktion für sämtliche Marktteilnehmer unmittelbar transparent gemacht wird. Aus diesem Grund ist die Öffentlichkeit nach Ablauf der gesetzlichen dreimonatigen Frist zu

informieren, sofern die Verlängerung um drei Monate tatsächlich beansprucht wird, d.h. die den Grenzwert überschreitende Anzahl von Beteiligungspapieren nicht fristgerecht wieder veräußert werden konnten.

Arrêt de la II^e Cour de droit public du Tribunal fédéral du 4 décembre 2001 dans la cause X. (2A.174/2001)¹

Obligation et exemption de déclarer les participations (art. 20 LBVM et art. 20 OBVM-CFB)

1. *La notion de groupe organisé selon la loi sur les bourses est autonome et large. Son but est d'accroître la transparence du marché et de mettre en lumière les rapports de force en présence en ce qui concerne la propriété des entreprises cotées en bourse (consid. 2.d).*
2. *L'art. 15 OBVM-CFB a un caractère exemplatif, nullement exhaustif quant aux formes que peut prendre un groupe organisé. Il ne peut être invoqué de façon à réduire la portée de la notion contenue dans la loi elle-même. En particulier, la loi sur les bourses fait abstraction du degré de coordination ou de concertation entre les sociétés concernées; elle n'exige pas une direction unique au sens de l'art. 663e CO (consid. 2.d).*
3. *L'obligation de déclarer n'exige pas que les sociétés d'un groupe se soient mises d'accord entre elles pour acquérir ou aliéner des titres de participation ou encore exercer des droits de vote (consid. 2.d).*
4. *L'art. 20 al. 1 OBVM-CFB exige de justes motifs pour pouvoir accorder des exemptions ou des allègements concernant l'obligation de déclarer ou de publier. Des exemptions générales pour des motifs touchant aux qualités ou activités de la personne requérante sont exclues (consid. 3.b).*
5. *Déterminer les modalités internes d'exercice du droit de vote de filiales ne signifie pas n'avoir aucune intention de vote et ne peut être invoqué comme juste motif. Il en est de même en ce qui concerne la charge de travail administratif qui est égale pour tous les investisseurs (consid. 3.c).*

Pflicht und Ausnahme zur Offenlegung der Beteiligungen (Art. 20 BEHG und Art. 20 BEHV-EBK)

1. *Der Begriff der organisierten Gruppe gemäss Börsengesetz hat autono-*

¹ La société «X.» est The Capital Group Companies Inc., Wilmington, Delaware (USA). Le résumé des faits et les chapeaux ont été rédigés par la rédaction du Bulletin CFB. Cet arrêt n'a pas été publié dans le recueil officiel des arrêts du Tribunal fédéral. Un résumé a déjà été publié dans le Rapport de gestion 2001 de la CFB, page 229.

- me Bedeutung und ist weit gefasst. Zweck ist die Verbesserung der Markttransparenz und die Offenlegung der Kräfteverhältnisse in Bezug auf das Eigentum an börsenkotierten Gesellschaften (Erw. 2.d).*
2. *Art. 15 BEHV-EBK regelt den Tatbestand der organisierten Gruppe nicht abschliessend, sondern beispielhaft. Er kann nicht enger ausgelegt werden als der Begriff, der im Gesetz selbst festgelegt und umschrieben wurde. Insbesondere nimmt das Börsengesetz keine Rücksicht auf den Koordinationsgrad oder die Art der Absprache unter den betroffenen Gesellschaften. Gemäss Börsengesetz ist keine einheitliche Leitung erforderlich, wie dies in Bezug auf Art. 663e OR der Fall ist (Erw. 2.d).*
 3. *Die Offenlegungspflicht verlangt nicht, dass die Gesellschaften einer Gruppe sich im Hinblick auf den Erwerb und die Veräusserung von Beteiligungspapieren oder die Ausübung der Stimmrechte geeinigt haben (Erw. 2.d).*
 4. *Art. 20 Abs. 1 BEHV-EBK verlangt Gründe, um Ausnahmen oder Erleichterungen von der Offenlegungs- und Veröffentlichungspflicht zu gewähren. Generelle Ausnahmen aus Gründen der Qualitäten oder Aktivitäten eines Gesuchstellers sind ausgeschlossen (Erw. 3.b).*
 5. *Die interne Festlegung der Art der Ausübung der Stimmrechte durch die Tochtergesellschaften bedeutet nicht, dass keine Absicht besteht, die Stimmrechte auszuüben, und bildet keinen wichtigen Grund. Das Gleiche gilt in Bezug auf die administrative Arbeitsbelastung, die für alle Investoren gleich ist (Erw. 3c).*

Obbligazione e esenzione dalla dichiarazione delle partecipazioni (art. 20 LBVM e art. 20 OBVM-CFB)

1. *La nozione di gruppo organizzato secondo la legge sulle borse è autonoma e larga. Il suo scopo è di accrescere la trasparenza del mercato e di rendere pubblici i rapporti di forza presenti per quello che concerne la proprietà delle società quotate in borsa (consid. 2.d).*
2. *L'art. 15 OBVM-CFB è una norma esemplificativa, per nulla esaustiva in quanto alle forme che può avere un gruppo organizzato. Questo articolo non può essere invocato al fine di ridurre la portata della nozione*

contenuta nella legge. In particolare la legge sulle borse fa astrazione del grado di coordinazione o di concentrazione tra le società coinvolte, essa non esige una direzione unica ai sensi dell'art. 663e CO (consid. 2.d).

3. *L'obbligazione di dichiarare non esige che le società di un gruppo abbiano convenuto tra loro di acquistare o alienare dei titoli di partecipazione o ancora esercitare dei diritti di voto (consid. 2.d).*
4. *L'art. 20 cpv. 1 OBVM-CFB esige dei giusti motivi per poter accordare delle esenzioni o degli alleggerimenti concernenti l'obbligazione di dichiarare o di pubblicare. Sono escluse delle esenzioni generali legate alle qualità o alle attività della persona richiedente (consid. 3.b).*
5. *Determinare le modalità interne d'esercizio del diritto di voto delle filiali non significa non avere alcuna intenzione di voto e non può essere invocato come giusto motivo. Lo stesso vale per il carico di lavoro amministrativo, che è lo stesso per tutti gli investitori (consid. 3.c).*

Résumé des faits:

A.– X. est une société organisée selon le droit de l'Etat du Delaware (USA) qui détient directement l'intégralité du capital social de deux sous-holding, les sociétés Y. et Z., actives dans le domaine de l'analyse, la gestion de fortune institutionnelle et l'acquisition de titres pour leurs clients aux Etats-Unis, en Europe et en Asie. Elles sont en particulier habilitées à représenter leurs clients et exercer de manière autonome les droits de vote attachés aux titres de leurs clients. X. fournit des services juridiques et administratifs aux sociétés du groupe et n'exerce aucune activité en matière d'analyse et de gestion de fortune. Y. détient l'intégralité du capital social de K., société de recherche financière. Z. détient l'intégralité du capital social de cinq sociétés de gestion installées dans plusieurs pays et d'une société de recherche. Les sociétés détenues par X. se sont dotées de règles internes ayant pour but de maintenir une séparation stricte entre elles en ce qui concerne l'analyse et les décisions en matière d'investissement et d'exer-

cice des droits de vote attachés aux titres détenus par les clients des sous-holding. Le respect de ces règles a été attesté par la société de révision W. pour les années 1998, 1999 et 2000.

B.– Le 8 novembre 1999, X. a sollicité de l'Instance de publicité des participations de la SWX Swiss Exchange (ci-après: l'Instance de publicité des participations) une décision préalable autorisant ses sous-holding à exercer séparément l'obligation de déclarer les participations, subsidiairement, lui accordant l'exemption de l'obligation d'agréger les droits de vote attachés aux titres de sociétés domiciliées en Suisse et cotées auprès de la SWX Swiss Exchange qui sont acquis ou aliénés par les sociétés de X., l'obligation de déclarer reposant alors sur ses sous-holding. A l'appui de sa requête, elle expose que le groupe est divisé en deux sous-entités totalement distinctes l'une de l'autre agissant de manière indépendante en vertu de règles internes. Les règles de droit des Etats-Unis en application desquelles la séparation en deux du groupe a été réalisée et reconnue étant sensiblement similaires, il fallait admettre un exercice séparé du devoir d'annonce des participations.

Le 25 avril 2000, l'Instance de publicité des participations a adopté la recommandation suivante:

- «1. X., Y., Z. et leurs filiales respectives constituent un seul groupe organisé.
2. Aucune exemption à l'obligation de déclarer dans le sens d'une scission en deux sujets distincts de l'obligation de déclarer n'est accordée à X.
3. (émoluments).»

Par lettre du 18 mai 2000, X. a déclaré rejeter la recommandation du 25 avril 2000.

C.– Statuant le 21 février 2001 en sa qualité d'autorité de surveillance, la Commission fédérale des banques a confirmé la position de l'Instance de publicité des participations. A l'appui de sa décision, elle a notamment estimé que la détention d'une majorité du capital ou des droits de vote par des personnes physiques ou morales formant un groupe de sociétés ou d'entreprises, ou la domination d'une autre manière, constituait un groupe au regard de l'interprétation grammaticale des textes légaux. La définition boursière du groupe faisait clairement abstraction des relations organisationnelles existant au sein du groupe. Les relations internes, même formalisées, n'étaient pas déterminantes, de sorte que les sous-holding n'étaient pas indépendants l'un de l'autre. La possibilité d'accéder au sein de X. à la connaissance d'informations importantes n'était par ailleurs pas exclue. X. n'avait en outre donné aucun motif permettant d'accorder une exemption générale de durée indéterminée, au demeurant expressément exclue par la législation boursière et inconnue de la pratique qui ne traitait que de cas individuels. La déclaration des participations n'avait pas seulement pour objet l'appréciation et l'influence du développement des cours mais aussi une fonction d'information en matière d'offre publique d'achat. Or, X. pouvait disposer de 49,9% des droits de vote en déclarant pour chacun des sous-holding une participation de 10% seulement. Enfin, l'intéressée ne pouvait pas se prévaloir en Suisse du droit américain et des règles particulières que ce pays a élaborées à cet égard.

D.– Agissant par la voie du recours de droit administratif, X. demande au Tribunal fédéral, avec suite de frais et dépens, d'annuler la décision de la Commission fédérale des banques du 21 février 2001, de dire et constater que X. et ses filiales ne constituent pas un groupe organisé au sens de la loi fédérale du 24 mars 1995 sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (LBVM; loi sur les bourses; RS 954.1) et ne sont donc pas tenues de déclarer conjointement leurs participations au sens de l'art. 20 LBVM, subsidiairement de dire et constater qu'el-

les bénéficiant d'une exemption de l'obligation de déclarer conjointement leurs participations et plus subsidiairement de renvoyer la cause à l'autorité inférieure pour nouvelle décision au sens des considérants.

La Commission fédérale des banques conclut au rejet du recours en tant qu'il est recevable. L'Instance de publicité des participations renonce à déposer des observations et renvoie aux considérants de sa recommandation.

Extrait des considérants:

2.– a) En vertu de l'art. 20 al. 1 LBVM, quiconque directement, indirectement ou de concert avec des tiers, acquiert ou aliène pour son propre compte des titres d'une société ayant son siège en Suisse et dont au moins une partie des titres sont cotés en Suisse, et dont la participation, à la suite de cette opération, atteint, dépasse ou descend en-dessous des seuils de 5, 10, 20, 33 $\frac{1}{3}$, 50 ou 66 $\frac{2}{3}$ pour cent des droits de vote, qu'il soit habilité à en faire usage ou non, doit informer la société et les bourses où les titres sont cotés. Les groupes organisés sur la base d'une convention ou d'une autre manière sont soumis à l'obligation de déclarer, en tant que groupe, conformément au 1^{er} alinéa et doivent indiquer: a. la participation globale du groupe; b. l'identité de ses membres; c. le type de concertation; d. les représentants du groupe (art. 20 al. 3 LBVM). L'autorité de surveillance édicte les dispositions relatives à l'étendue de l'obligation de déclarer, au traitement des droits d'acquisition, au calcul des droits de vote, au délai de déclaration et au délai imparti aux sociétés pour publier les modifications de l'actionnariat au sens du 1^{er} alinéa (art. 20 al. 5 LBVM).

b) L'obligation de déclarer les participations est de nature à accroître la transparence du marché suisse des valeurs mobilières. Elle vise essentiellement deux objectifs: protéger les investisseurs en leur accordant un accès égal aux informations sur les modifications des participations

importantes qui influencent l'évolution des cours et assurer l'application des dispositions sur les offres publiques d'achat en rendant impossible l'acquisition et la vente secrète de participations importantes en bourse (Message du Conseil fédéral du 24 février 1993 concernant une loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières [ci-après: Message du Conseil fédéral], FF 1993 I 1269 p. 1288 et 1310; BO CE 1993 p. 1000; Susanne Mettier, *Offenlegung von Beteiligungen im Börsengesetz*, thèse Zurich 1999, p. 38 et 40; Hans-Caspar von der Crone, *Offenlegung von Beteiligungen und Kontrolltransaktionen im neuen Börsengesetz*, in: *Aktuelle Fragen des Kapitalmarktrechts*, Zurich 1996, p. 37 ss, 39; Christian Meier-Schatz, *Offenlegung von Beteiligungen/Öffentliche Kaufangebote*, in: *Das neue Börsengesetz der Schweiz*, p. 93 ss, 96; Felix Horber, *Divergierende Anknüpfungskriterien bei der Offenlegung von Beteiligungen nach Aktienrecht und Börsengesetz*, in: *RSJ 92 (1996)*, p. 309 ss, 310). L'obligation de déclarer les participations importantes n'atteint son but que si elle met en lumière les rapports de force en présence (Message du Conseil fédéral, p. 1288 s.).

c) Faisant usage de sa compétence réglementaire (art. 20 al. 5 LBVM), la Commission fédérale des banques a notamment édicté l'ordonnance du 25 juin 1997 de la Commission fédérale des banques sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (ordonnance de la CFB sur les bourses, OBVM-CFB; RS 954.193).

En vertu de l'art. 9 al. 1 OBVM-CFB, l'obligation de déclarer incombe aux ayants droit économiques qui acquièrent ou aliènent directement ou indirectement des titres de participation et ainsi atteignent, dépassent ou descendent en dessous des seuils de l'article 20, 1^{er} alinéa, de la loi. La Commission fédérale des banques précise encore que l'acquisition et l'aliénation par des personnes morales dominées directement ou indirectement constitue un cas d'acquisition ou d'aliénation indirecte (art. 9 al. 3 lettre b OBVM-CFB).

En vertu de l'art. 15 al. 1 OBVM-CFB, quiconque accorde son comportement avec celui de tiers par contrat ou par d'autres mesures prises de manière organisée pour acquérir ou aliéner des titres de participation ou exercer des droits de vote est réputé agir de concert avec des tiers ou constituer un groupe organisé. Représentent notamment un tel accord la constitution par des personnes physiques ou morales d'un groupe de sociétés ou d'entreprises, dominé grâce à la détention de la majorité du capital ou des droits de vote, ou d'une autre manière (art. 15 al. 2 lettre c OBVM-CFB).

Quiconque agit de concert avec des tiers ou en groupe organisé doit déclarer la participation globale, l'identité de ses membres, le type de concertation et les représentants (art. 15 al. 3 OBVM-CFB). L'acquisition et l'aliénation entre personnes ayant déclaré leur participation globale ne sont pas soumises à l'obligation de déclarer (art. 15 al. 4 OBVM-CFB).

d) En l'espèce, la recourante ne conteste pas la validité de l'art. 15 OBVM-CFB au regard de l'art. 20 al. 3 LBVM. Elle considère en revanche que tout groupe de sociétés, même organisé – ce qu'elle ne conteste pas être, à juste titre, puisqu'elle détient l'intégralité du capital social de ses deux filiales – ne constitue pas nécessairement un groupe organisé au sens de la loi sur les bourses. A son avis, il n'y a groupe organisé que si l'organisation du groupe tend à la mise en œuvre d'une politique concertée, coordonnée en matière d'intervention sur le marché ou d'exercice des droits de vote.

Cette opinion est erronée. L'art. 20 al. 3 LBVM soumet à l'obligation de déclarer, en tant que groupe, les groupes organisés sur la base d'une convention ou d'une autre manière. Ainsi décrite par la loi sur les bourses, la notion de groupe organisé reçoit une définition autonome et large correspondant à la volonté du législateur d'accroître la transparence du marché et de mettre en lumière les rapports de force en

présence en ce qui concerne la propriété des entreprises cotées à la bourse (Message du Conseil fédéral, p. 1288). Dans ce sens, l'art. 15 OBVM-CFB, qui a un caractère exemplatif, nullement exhaustif des formes que peut prendre un groupe organisé, ne saurait être invoqué de façon à réduire la portée de la notion contenue dans la loi elle-même. L'alinéa 2 de l'art. 15 OBVM-CFB décrit trois formes de groupes: les rapports juridiques dont l'objet est l'acquisition ou l'aliénation de titres de participation, les rapports juridiques dont l'objet est l'exercice des droits de vote et la constitution par des personnes physiques ou morales d'un groupe de sociétés ou d'entreprises (cf. Susanne Mettier, *op. cit.*, p. 127 ss). Les deux premiers groupes visent essentiellement les accords horizontaux de tous types, en particulier les conventions, syndicats ou consortium d'actionnaires, caractérisés par l'objet de leur accord, c'est-à-dire l'acquisition ou l'aliénation de titres de participations ou l'exercice des droits de vote. Le troisième groupe représente en revanche une forme de groupe organisé en soi, indépendamment de l'objet des liens, souvent verticaux, qui réunissent les sociétés ou les entreprises. Il n'est en particulier pas nécessaire que le groupe ait pour but l'acquisition ou l'aliénation de titres de participation ou l'exercice des droits de vote. Tel que défini par l'art. 15 al. 2 lettre c OBVM-CFB, le groupe englobe aussi la notion, plus restreinte, de groupe de sociétés réunies sous une direction unique au sens de l'art. 663e CO, conformément à la volonté du législateur qui citait nommément «les groupes qui sont liés par d'autres relations durables en ayant une direction commune», par exemple les liens entre «une société mère et sa filiale» (Message du Conseil fédéral, p. 1288 s.; cf. Susanne Mettier, *op. cit.*, p. 131; Hans-Caspar von der Crone, *op. cit.*, p. 62; Christian Meier-Schatz, *op. cit.*, p. 102; le même, *Kommentar zum Bundesgesetz über die Börsen und Effektenhandel*, Zurich 2000, [ci-après: *Kommentar BEHG*], n° 78, 197, 214 ad art. 20 et les nombreuses références). La notion de groupe organisé au sens de la loi sur les bourses n'est cependant pas confinée à celle de groupe au sens du droit des sociétés, de sorte que l'absence de direction unique au sein

d'un groupe de sociétés ou d'entreprises dominé par la détention de la majorité du capital ou des droits de vote ou d'une autre manière ne supprime pas, toutes autres conditions étant remplies par ailleurs, son obligation de déclaration en tant que groupe. En particulier, la loi sur les bourses fait abstraction à cet égard du degré de coordination ou de concertation entre les sociétés concernées.

Au demeurant, l'obligation de déclaration qui incombe à la recourante, membre d'un groupe organisé, résulte également de l'obligation de déclaration imposée à l'ayant droit économique lors de l'acquisition ou de l'aliénation indirecte de participations en vertu des art. 20 al. 1 LBVM et 9 al. 3 lettre b OBVM-CFB. Par ailleurs, ces dispositions n'exigent pas, contrairement à l'art. 15 al. 1 et al. 2 lettres a et b OBVM-CFB, que les sociétés du groupe se soient mises d'accord entre elles pour acquérir ou aliéner des titres de participation ou encore exercer des droits de vote.

e) Par conséquent, en constatant que la recourante est soumise à l'obligation de déclaration de groupe, l'autorité intimée a correctement appliqué les art. 20 al. 1 et 3 LBVM et 15 OBVM-CFB.

Reste à examiner si la recourante peut être mise au bénéfice d'une exemption de l'obligation de déclarer selon l'art. 20 al. 1 OBVM-CFB.

3.- a) En vertu de l'art. 20 al. 1 OBVM-CFB, des exemptions ou des allègements concernant l'obligation de déclarer ou de publier peuvent être accordés pour justes motifs, en particulier lorsqu'il s'agit d'opérations: a) à court terme, b) qui ne sont liées à aucune intention d'exercer le droit de vote, ou c) qui sont assorties de conditions. Les demandes d'exemption ou d'allègement doivent être adressées en temps utile à la Bourse, avant l'opération prévue (art. 20 al. 3 OBVM-CFB).

b) En l'espèce, usant de la procédure de décision préalable (art. 20

al. 6 LBVM et 21 OBVM-CFB), la recourante avait requis de l'Instance de publicité des participations, non pas une exemption de déclarer une opération particulière, mais une exemption générale de déclaration, de sorte que cette obligation naisse dans le chef de ses filiales uniquement. Elle fait grief à la Commission fédérale des banques d'avoir confirmé le refus de l'Instance de publicité des participations pour des motifs d'opportunité qui ne reposeraient sur aucun fondement sérieux.

Contrairement à l'art. 32 al. 2 LBVM qui permet à l'autorité de surveillance d'accorder une dérogation à l'obligation de présenter une offre, l'art. 20 LBVM ne contient pas de disposition expresse permettant de déroger à l'obligation de déclaration. La question de savoir si l'injonction d'édicter les dispositions relatives à l'étendue de l'obligation de déclarer adressée à la Commission fédérale des banques par l'alinéa 5 de cet article autorise des exemptions au principe de l'obligation de déclarer peut rester ouverte. Il suffit de constater qu'elle n'a pas été évoquée durant les travaux des Chambres. Par conséquent, des dérogations ne sauraient être accordées que de manière restrictive et pour de justes motifs. En précisant que les demandes d'exemption ou d'allègement doivent être adressées avant l'opération prévue, l'art. 20 al. 3 OBVM-CFB exige que les justes motifs soient réalisés pour une ou des opérations déterminées; en d'autres termes, il exclut l'octroi d'une exemption générale pour des motifs touchant aux qualités ou activités de la personne requérante. Ainsi, les commerçants en valeurs mobilières (sociétés d'investissement) et les banques n'ont pas obtenu d'exemption générale qui aurait trouvé justification dans le type d'activité exercée (cf. Susanne Mettler, *op. cit.*, p. 173; Christian Meier-Schatz, *Kommentar BEHG*, n° 291 ad art. 20; Urs Gasser, *Ausnahmen von der Meldepflicht: Blick auf die Praxis der Offenlegungsstelle SWX in: AJP/PJA* 39 ss, 40 et 45 et les nombreuses références).

c) Dans ces conditions, les motifs invoqués par la recourante à l'en-

contre de la décision de l'autorité intimée doivent être écartés. Identiques à ceux énoncés au chapitre de sa qualification de groupe organisé, ceux qui sont présentés à l'appui de sa demande d'exemption générale sont liés à sa personne, ainsi l'organisation interne du groupe, en particulier la parfaite indépendance des filiales quant à leur politique en matière d'investissement et de vote, et sont contraires au système de la loi suisse sur les bourses; ils ne peuvent fonder une demande d'exemption.

Soulignant la totale indépendance de ses filiales dans l'exercice du droit de vote attaché aux titres de participation, la recourante invoque, au titre de justes motifs, les opérations qui ne sont liées à aucune intention de vote (art. 20 al. 1 lettre b OBVM-CFB). Cela suffirait, selon elle, à démontrer n'avoir aucune intention de vote. Cette argumentation est erronée. En effet, déterminer les modalités internes d'exercice du droit de vote des filiales ne signifie pas n'avoir aucune intention de vote. En l'espèce d'ailleurs, il ressort du dossier que la recourante et ses filiales n'ont jamais affirmé vouloir se priver d'exercer le droit de vote attaché aux participations qu'elles détiennent.

Enfin, la charge de travail administratif – au demeurant l'obligation de déclarer ainsi que d'éventuelles demandes d'exemption de cette obligation en relation avec des opérations particulières n'est à l'évidence pas un juste motif au sens de l'art. 20 al. 1 OBVM-CFB, puisqu'à la différence des motifs évoqués, elle n'a pas d'influence sur la détention de titres de participation et les pouvoirs qu'ils confèrent.

Par conséquent, en confirmant que le droit suisse, seul droit pertinent en l'espèce, ne connaît pas d'exemption générale de l'obligation de déclarer, la Commission fédérale des banques a correctement appliqué les art. 20 LBVM et 20 OBVM-CFB.

Décision de la Commission fédérale des banques du 27 novembre 2002 dans la cause Banque X

Pratique de cours coupés: violation des devoirs de diligence et de loyauté (art. 11 LBVM); obligation de tenir un journal (art. 15 LBVM); garantie d'une activité irréprochable (art. 10 al. 2 let. d LBVM); interdiction de pratiquer (art. 35 al. 3 let. b LBVM)

1. *Une pratique de cours coupés («Kursschnitt») constitue une violation grave des devoirs de diligence et de loyauté au sens de l'art. 11 LBVM (cons. 1).*
2. *Chaque négociant en valeurs mobilières a l'obligation de tenir un journal dans lequel il enregistre les ordres reçus et les transactions effectuées afin de permettre notamment à l'autorité de surveillance d'accomplir son activité. L'omission de certains postes du journal des valeurs mobilières a pour conséquence d'empêcher l'autorité d'accomplir sa tâche de surveillance. Elle doit être considérée comme une violation grave de la loi (consid. 2).*
3. *La violation des directives internes de la banque et des directives de la SWX doit également être considérée comme une violation grave de la loi (consid. 2b).*
4. *Le négociant en valeurs mobilières qui viole gravement la loi n'offre plus toute garantie d'une activité irréprochable au sens de l'art. 10 LBVM (consid. 3).*
5. *Conformément à l'art. 35 LBVM l'autorité de surveillance peut interdire provisoirement ou pour une durée indéterminée de pratiquer le commerce des valeurs mobilières aux collaborateurs responsables d'un négociant qui ont violé gravement la LBVM, les dispositions d'exécution ou les prescriptions internes de l'entreprise (consid. 4).*

Kursschnitt: Verletzung der Sorgfalts- und Treuepflicht (Art. 11 BEHG); Journalführungspflicht (Art. 15 BEHG); Gewähr für eine einwandfreie Geschäftsführung (Art. 10 al. 2 Bst. d BEHG); Tätigkeitsverbot (Art. 35 al. 3 Bst. b BEHG)

1. Ein Kursschnitt bedeutet eine grobe Verletzung der Sorgfalts- und der Treuepflicht im Sinne von Art. 11 BEHG (Erw. 1).
2. Jeder Effekthändler ist verpflichtet, ein Journal zu führen, in welchem er die eingegangenen Aufträge sowie die getätigten Geschäfte aufzeichnet, um insbesondere der Aufsichtsbehörde zu erlauben, ihre Aufgaben zu erfüllen. Das Weglassen gewisser Journalposten bedeutet, dass die Aufsichtsbehörde in ihrer Aufsichtspflicht behindert wird. Dies ist als grobe Gesetzesverletzung zu qualifizieren (Erw. 2).
3. Die Verletzung interner Weisungen der Bank sowie der Weisungen der SWX muss ebenfalls als grobe Gesetzesverletzung betrachtet werden (Erw. 3).
4. Der Effekthändler, der in grober Weise das Gesetz verletzt, bietet nicht mehr alle Voraussetzungen der Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit im Sinne von Art. 10 BEHG (Erw. 3).
5. Gemäss Art. 35 BEHG kann die Aufsichtsbehörde verantwortlichen Mitarbeitern eines Effekthändlers, die das BEHG, die Ausführungsvorschriften oder die betriebsinternen Vorschriften grob verletzen, den Effektenhandel dauernd oder vorübergehend verbieten (Erw. 4).

Pratica dei corsi tagliati: violazione dei doveri di diligenza e di lealtà (art. 11 LBVM); obbligazione di tenere un giornale (art. 15 LBVM); garanzia di un'attività irreprensibile (art. 10 cpv. 2 lit. d LBVM); interdizione di praticare (art. 35 cpv. 3 lit. b LBVM)

1. La pratica dei corsi tagliati («Kursschnitt») costituisce in una violazione grave dei doveri di diligenza e di lealtà ai sensi dell'art. 11 LBVM (consid. 1).
2. Ogni commerciante di valori mobiliari ha l'obbligo di tenere un giornale nel quale registra tutti gli ordini ricevuti e le transazioni effettuate al fine di permettere, in particolare all'autorità di sorveglianza, di compiere la sua attività. L'omissione di alcune voci dal giornale dei valori mobiliari ha per conseguenza d'impedire all'autorità di adempiere al suo compito di sorveglianza. Ciò deve essere considerato come una violazione grave della legge (consid. 2).

3. *La violazione delle direttive interne della banca e delle direttive della SWX è ugualmente considerata come una violazione grave della legge (consid. 2b).*
4. *Il negoziante di valori mobiliari che lede gravemente la legge non offre più tutte le garanzie per un'attività irreprensibile ai sensi dell'art. 10 LBVM (consid. 3).*
5. *Conformemente all'art. 35 LBVM, l'autorità di sorveglianza può vietare provvisoriamente o per una durata indeterminata di praticare il commercio di valori mobiliari ai collaboratori responsabili del negoziante che hanno violato gravemente la LBVM, le disposizioni di esecuzione o le prescrizioni interne dell'impresa (consid. 4).*

Résumé des faits:

A.– Le 11 février 1999, en début de matinée, un dénommé «L» de la société D a contacté B de la Banque X, pour le mandater de vendre un bloc de 50 000 actions Y et un important bloc d'options.

B.– Lors de son premier contact avec B, le prénommé «L» a donné l'instruction de vendre 50 000 mais au minimum 20 000 actions Y, sans indication de prix, sans pour autant que le marché soit inondé. B l'a informé qu'il procéderait d'abord à la vente des options. Suite à ce téléphone, B a chargé T, «trader» actions suisses auprès de la Banque X, de la vente des actions Y et des options.

Suite à ce téléphone, un dénommé «U» de la société D a contacté à son tour B pour compléter l'ordre initial de «L». Par la suite, «U» a précisé à plusieurs reprises son ordre au cours de la matinée. B a transmis les instructions systématiquement à T.

Aux alentours de 11 heures, B a appris de T que C de la société G désirait acquérir un bloc d'actions Y. B lui a répondu qu'il pouvait vendre un bloc d'actions Y au prix du marché («market level»).

Par la suite, B a informé la société D qu'un bloc de 30 000 actions Y au cours de CHF 44 pouvait trouver preneur, étant donné que le cours se situait à CHF 46/47. Après avoir procédé à un calcul, la société D a accepté de procéder à la vente d'un bloc de 30 000 actions Y, ce d'autant plus qu'elle voulait remettre son ordre limite à CHF 48.– une fois le cours de l'action Y remonté.

La société D et la Banque X se sont contactés à de nombreuses reprises pour assurer la bonne exécution de cette vente. La société D a été tenue au courant de l'évolution de la vente des actions Y et des options par la Banque X, en particulier par B dans la matinée et par E dans l'après-midi. De son côté, T qui a été chargé de l'exécution de l'ordre, a eu des contacts répétés avec d'abord le premier, puis le second.

C.– Pendant ce temps à Genève, à 10:59:11 précisément, C de la société G ayant appris d'une personne à Zurich que la Banque X vendait un important bloc d'actions Y et désirant acquérir ce bloc d'actions, a téléphoné à F, à l'époque Directeur de la Banque X. Ce dernier étant absent, H, «Responsable actions et produits dérivés» de la Banque X à l'époque, l'a remplacé. S'en est suivi un échange de plusieurs conversations téléphoniques entre C et H.

Tout d'abord, C a déclaré à H qu'il était prêt à acquérir: «*un bloc de dix/vingt mille au minimum au cours du marché*» et a demandé à H de se renseigner auprès de son client. Renseignements pris, H a, malgré le fait qu'il ne connaissait pas la taille du bloc, proposé à C qu'il effectue un «bid ferme» (une offre ferme).

A 14:25:53, alors que le cours de l'action Y était à hauteur de CHF 46.50/47 et après avoir conféré avec son client, C a fait une offre d'achat ferme de 20 000 actions Y à CHF 44.– et 10 000 actions Y à CHF 45.– pour autant qu'il s'agisse de la totalité du bloc d'actions à vendre. Cette offre a été transmise par H à T qui l'a ensuite relayée à

E. T lui a dit: «45 isch Geld für 10 000 wenn är wot und be 44 chönt är 20 000 platziere» (traduction libre: «45 est le prix d'achat pour 10 000 s'il le veut et à 44, il peut placer 20 000»). E lui a répondu: «mir machet das, aber wänd natürlie öpis usenäh. Du chasch die mache by 5 [45]» (traduction libre: «on fait ça, mais naturellement, on prend une marge. Tu les fais à 5 [45]»). C a ensuite retransmis cette information à H.

A 14:35 H a informé C que son client acceptait l'offre de 10 000 actions Y à CHF 45.–.

Ces transactions ont transité par le compte «Crossing», compte interne de la Banque X.

Une heure et demie plus tard, soit à 16:01:46, T a saisi cette opération dans le système SWX en tant qu'offre dirigée («addressed offer»). Quelques minutes auparavant, soit à 15:50:17, T a saisi dans le système SWX l'achat pour compte propre de 10 000 actions Y à CHF 44.– également au moyen d'une offre dirigée («addressed offer»).

Dans le courant de l'après-midi, J de la société D a appelé E. Ils ont échangé les propos suivants: E: «Ja das war ein bisschen viel äh 10 000 bei 44.–»; (traduction libre: «oui, c'est un peu beaucoup 10 000 à 44»); J: réponse inaudible; E: «ja, kein Problem, ja, ja kein Problem, bitte ...Tschüss»; (traduction libre: «oui, sans problème, oui, oui sans problème, S.V.P. ...Au revoir»).

Peu avant la fermeture de la bourse, J de la société D a appelé B afin de connaître la position des actions Y. A cet instant, il était toujours question de vendre un bloc de 5000 actions Y à CHF 48.– en cas d'augmentation de cours.

En fin de journée, B a informé la société D de ses positions suite aux achats et aux ventes effectués durant la journée.

Il y a eu plusieurs coups de fil entre E, T et des collègues de T quant à la comptabilisation du cours coupé («Kurschnitt»).

D.– Le 11 février 1999 au cours de la journée, le titre Y a fait l'objet de 14 «stop trades» qui ont duré chacun 15 minutes. Les «stop trades» ont été causés par un écart de cours de plus de 2%.

T a vendu pendant la journée 37 500 actions Y en saisissant 38 ordres séparés dans le système SWX. T a saisi le premier ordre à 9:33:35 et le dernier à 16:51:48.

A plusieurs reprises, le titre Y a été discrédité par les divers protagonistes chez la Banque X, notamment par T, soit en acquiesçant au commentaire d'une autre banque selon lequel tout franc investi dans l'action Y est un franc de trop ou en décrivant le titre en des termes très grossiers et négatifs.

E.– En date du 18 août 1999, la SWX a dénoncé aux autorités pénales des cantons de Zurich et de Bâle-Ville ainsi qu'à la Commission fédérale des banques (ci-après CFB) des mouvements de cours inhabituels sur l'action Y entre le 1^{er} janvier 1999 et le 26 mai 1999. Dans le cadre de ses investigations, la CFB a constaté que la Banque X a effectué le 11 février 1999 des opérations irrégulières sur l'action Y. Elle a, dès lors, ouvert une enquête contre la Banque X le 4 juillet 2001.

Par courriers des 27 juillet 2001 et 24 août 2001, la Banque X a expliqué que le 11 février 1999 T a saisi 3 ordres de ventes pour 5 000, 15 000 et 30 000 actions Y respectivement à 09:31:48, 10:19:10, et 14:41:49, qui ont été exécutés à hauteur 5 000, 11 000 et 21 000 titres, que B et K, anciens collaborateurs, étaient responsables des opérations sous revue et qu'à 15:48:11 T a saisi l'acquisition de 10 000 actions Y pour compte propre. Cette dernière opération était dictée par un taux de volatilité de l'action de 20%. La Banque X a, en outre, déclaré qu'elle était au

bénéfice d'une dérogation de la SWX concernant avec l'usage des «addressed offer», normalement utilisées entre contreparties participants SWX et non pas à l'interne chez le même membre. Finalement, la Banque X a écrit que *«les enregistrements téléphoniques sont disponibles pour l'un de nos établissements mais pas pour l'autre (délai de conservation de 6 mois). Par ailleurs les fiches d'ordres de bourses ne sont plus utilisées depuis l'introduction de la Bourse électronique suisse en 1996: il existe toutefois des listings retraçant l'ensemble des opérations qui sont conservés une année.»* Un document intitulé «Négoce: Extrait du journal des exécutions» et les décomptes bourse des opérations sous revue ont été remis à la CFB.

Par courrier du 26 mars 2002, la Banque X a écrit: *«S'agissant plus particulièrement de vos interrogations quant au traitement de l'ordre de la société G, nous sommes légitimés à considérer que l'ordre du client a été reçu au plus tôt à 15:54:36. Il n'y a pas de raison objective de penser que l'ordre ait été réceptionné plus de cinq minutes avant la saisie par le trader. L'écoulement d'un temps de 6 à 11 minutes a été, compte tenu des circonstances prévalant sur le marché (volume, spread et volatilité), constitutif d'une prise de risque non négligeable pour notre Etablissement (...) Toutefois, les investigations effectuées dans cette affaire nous ont effectivement permis de constater que notre directive pouvait ne pas être appliquée avec toute la rigueur voulue en termes de documentation. Nous entendons bien sûr y remédier dans les meilleurs délais et déployer les moyens nécessaires.»* Deux cassettes audio contenant les conversations téléphoniques intervenues sur le poste de B dans la journée du jj février 1999 en relation avec les transactions sur actions Y et la Directive interne ont été annexées à cette réponse.

G.– Faisant suite à la demande de la CFB du 16 avril 2002, la société de révision a écrit dans son rapport du 21 mai 2002: *«Nous nous référons également dans notre réponse à diverses correspondances échangées entre la Banque X et la CFB (...) ayant trait au respect de l'article 11 LBVM dans le*

cadre de l'opération sur les actions Y exécutée le 4 février 1999. L'examen de cette opération est à l'origine de votre requête susmentionnée du 16 avril 2002. Nous ne revenons toutefois pas sur les détails de l'opération qui vous ont été communiqués par la Banque (...) le propos de la banque avait pour but de souligner qu'au niveau de la réception des ordres des clients, la documentation de l'opération et des transactions sous-jacentes générées, n'a pu être retrouvée et mise à disposition... Dans le cas précis, la procédure en matière de réception des ordres de la clientèle, prévue par la directive interne, n'a pas été respectée (...). De plus comme l'a relevé la banque dans son courrier du 21 septembre 2001, les écoutes téléphoniques qui auraient permis de suppléer à ce défaut d'information n'étaient soit plus disponibles – à l'époque, février 1999, les enregistrements téléphoniques de l'un des établissements étaient détruits après 6 mois – soit, pour des raisons techniques, sans indication horaire précises (...). Plus généralement dans le cadre des investigations internes menées suite à la présente affaire, la Banque a constaté que l'indication de l'heure exacte de la réception d'un ordre clientèle ne figurait pas systématiquement sur toutes les fiches de visite ou de téléphone (...). Pour les conseillers, qui contrairement aux gérants font l'objet d'enregistrements téléphoniques systématiques, une «fiche récapitulative» quotidienne, inventoriant l'ensemble des ordres reçus, est établie par chaque conseiller et remise à une unité de support et de contrôle. Suite au cas présent, l'établissement de cette fiche «récapitulative» a été institutionnalisé et un champ prévoyant l'heure de réception de l'ordre a été ajouté. L'ensemble des fiches/notes internes est archivé (...).

Par lettre du 6 juin 2002, la Banque X a déclaré: «En effet, les investigations poussées que nous menons actuellement dans le cadre d'une autre enquête de votre Autorité (...) nous ont permis de constater qu'en dépit de la procédure interne précitée, nous disposons des enregistrements téléphoniques de toute l'année 1999, (...). Nous avons bien entendu procédé à l'écoute des conversations intervenues entre notre conseiller H et le client, la société G. Ces conversations sont au nombre de trois (...). Leurs teneurs ainsi que les heures auxquelles elles se sont déroulées modifient sensiblement la posi-

tion exprimée dans nos courriers et nous souhaitons en conséquence pouvoir nous en entretenir directement avec vous.»

Donnant suite à une demande de la CFB, la Banque X a remis le 9 juillet 2002 des cassettes audio comprenant les conversations téléphoniques du 11 février 1999 de H et de T, avec le détail des heures et des interlocuteurs.

Le 23 juillet 2002, la CFB a également dirigé son enquête à l'encontre de T, H et E.

H.– Par lettre du 26 août 2002, M^e Z informa la CFB que la Banque X l'avait constitué avec élection de domicile en son étude et, qu'en l'espèce, l'opération litigieuse était un contrat de vente, et partant parfaitement licite. Par ailleurs, selon les dires de la Banque X et de ses trois collaborateurs, B était la personne responsable de la transaction litigieuse.

M^e Z a annexé à son courrier du 26 septembre 2002, entre autres, certaines transcriptions écrites des conversations effectuées à partir du poste de E. Ces transcriptions étaient incomplètes et contenaient des erreurs importantes dénaturant les propos des intervenants en inversant les personnes.

Par lettre du 24 octobre 2002, M^e Z a, à nouveau, transmis des transcriptions de certaines conversations téléphoniques quasi identiques à celles remises le 26 septembre 2002 ainsi que le «Consultation Paper October 2002 Best Execution» de la Financial Services Authority (FSA).

Pour le surplus, la SWX a en date du 13 mars 2001 décidé de permettre à la Banque X d'utiliser jusqu'au 30 septembre 2001 son système de bourse (interne) défectueux.

I.– L'état de fait étant identique et les quatre parties étant représentées par le même conseil avec élection de domicile, les causes ont été jointes en cours de procédure.

Extrait des considérants:

1.– a) La loi sur les bourses a pour but de garantir aux investisseurs transparence et égalité de traitement ainsi que d'assurer le bon fonctionnement du marché. A cette fin, elle fixe les règles de conduite que doit respecter chaque négociant en valeurs mobilières. Si un négociant en valeurs mobilières commet une violation grave de ces règles, il ne présentera plus toutes garanties d'une activité irréprochable au sens de l'art. 10 al. 2 let. d LBVM. Les règles de conduite comprennent les devoirs d'information, de diligence et de loyauté envers l'investisseur. L'art. 11 al. 1 LBVM stipule que «le négociant a envers ses clients:

- a) un devoir d'information; il les informe en particulier sur les risques liés à un type de transactions donné;
- b) un devoir de diligence; il assure en particulier la meilleure exécution possible de leurs ordres et veille à ce qu'ils puissent la reconstituer;
- c) un devoir de loyauté; il veille en particulier à ce qu'ils ne soient pas lésés en raison d'éventuels conflits d'intérêts.»

Le devoir de diligence exige la meilleure exécution possible des ordres des clients tant en ce qui concerne le prix, qu'en ce qui concerne le moment et le volume de la transaction. Dès lors, le négociant doit effectuer la transaction au meilleur cours du marché. Le devoir de loyauté exige que les conflits d'intérêts soient évités et interdit de désavantager les clients dans les situations impliquant un conflit d'intérêts potentiel.

b) Il ressort des enregistrements des bandes audio fournies par la Ban-

que X retranscrivant les conversations téléphoniques à partir des postes de B, T, H et E, qu'à 14:35 la société G a acquis 10 000 actions Y à CHF 45.–. Peu avant, H a transmis les deux offres fermes de la société à T qui les a transmises à son tour à E. E a répondu: «*mir machet das, aber mer wänd natürlie öpis usenäh. Du chasch die mache by 5*». Dans le cas d'espèce, les titres ont transité par le «compte crossing» uniquement afin de prélever la somme de CHF 1.– par action, privant ainsi la société D de ce montant. Cette opération n'était en aucun cas dictée par le fait que la banque voulait, comme elle l'a prétendu, profiter d'un taux de volatilité de 20%.

c) Le gain boursier résultant de fluctuations de cours est, le cas échéant, licite lorsque le négociant assume un risque de cours. En l'espèce, la Banque X a, tout en connaissant les deux offres fermes de la société G (10 000 actions Y à CHF 45.– et 20 000 actions Y à CHF 44.–), acquis pour compte propre de la société D 10 000 actions Y à CHF 44.– pour immédiatement les revendre à la société G pour CHF 45.–. La Banque X n'a donc pas assumé de risque de cours. L'argumentation de la Banque X selon laquelle la transaction portant sur les 10 000 actions Y telle qu'elle a été effectuée avec la société D est une vente et non une commission et que la pratique de cours coupés («Kurschnitt») est dès lors licite, ne peut être suivie. En effet, les faits plaident en défaveur de la vente, puisque la Banque X a prélevé aussi des frais de commission sous la forme des frais de courtage. Or, ceci constitue l'élément caractéristique de toute opération de courtage. Visiblement, la société D avait conclu un contrat de courtage et non un contrat de vente avec la Banque X. De plus, la société D n'a jamais considéré qu'elle avait conclu un contrat de vente en ce qui concerne les 10 000 actions Y. En effet, elle n'a jamais contesté le décompte de bourse. D'ailleurs, la Banque X n'a jamais envoyé un décompte de bourse constatant une vente. Même s'il s'agissait effectivement d'une vente comme le soutient la Banque X, le comportement de la Banque X dans cette transaction peut être toujours qualifié de pratique de cours coupés («Kurs-

schnitt»). En effet, il n'est pas contesté que les négociants en valeurs mobilières peuvent conclure avec leurs clients des contrats de vente. L'opération sera dans un tel cas qualifiée de «Selbsteintritt» au sens de l'art. 436 al. 2 CO. Le négociant est obligé d'appliquer le cours actuel lors de la «Selbsteintritt». Mais une «Selbsteintritt» est possible uniquement lorsque le négociant assume un risque de cours. Tel n'est pas le cas en l'espèce, car la Banque X connaissait les deux contreparties. La Banque X aurait dû appliquer un cours de CHF 45.– à la fois à la société D et à la société G ainsi que prélever des frais de courtage.

d) Effectivement, la Banque X s'est appropriée le gain («Kursgewinn») et ceci contrairement à son devoir de diligence (art. 5 al. 2 des règles de conduite pour négociants en valeurs mobilières applicables à l'exécution d'opération sur titres: Directives de l'Association suisse des banquiers du 22 janvier 1997 (ci-après Directives ASB du 22 janvier 1997) qui stipule que *«sur les marchés où cette pratique est admise, le négociant peut exécuter les transactions en intervenant lui-même comme contrepartie, à condition que cela ne porte pas préjudice au client»*).

La Banque X cite la doctrine ainsi que la réglementation allemande et un «Consultation Paper» de la FSA daté d'octobre 2002 pour justifier sa pratique de cours coupés. Ces citations ne lui sont en l'espèce d'aucun secours.

Tout d'abord, l'article 3.3 § 6 de la «Richtlinie gemäss § 35 Abs. 6 des Gesetzes über den Wertpapierhandel (WpHG) zur Konkretisierung der §§ 31 und 32 WpHG für das Kommissionsgeschäft, den Eigenhandel für andere und das Vermittlungsgeschäft der Wertpapierdienstleistungsunternehmen vom 23. August 2001» (ci-après «Richtlinie») citée par X stipule: *«Vereinbart das Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit dem Kunden für ein einzelnes Geschäft einen festen Preis (Eigenhandel für andere bzw. Festpreisgeschäft), so hat es den Kunden darüber zu informieren, dass dadurch ein Kaufvertrag zustande kommt. Der Preis bei Eigen-*

handel für andere hat sich regelmässig am Marktpreis zu orientieren». Ensuite, le chapitre E article 2 de la «Richtlinie» stipule que «Dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen ist es verboten, Eigengeschäfte aufgrund der Kenntnis oder Erwartung eines Kundenauftrags abzuschliessen, die Nachteile für den Auftraggeber zur Folge haben können (Verbot des Vor-, Mit-, oder Gegenlaufens).»

Dans son Consultation Paper, la FSA écrit à la page 38–39: *«Internalising is the execution process where the firm itself is the execution venue and counterparty to the customer. In this case, the firm sells (buys) the securities from (into) its own book to (from) its customer (...) When internalising orders, a firm therefore acts in two ways: First, on behalf of customers; secondly, on its own behalf. There is a clear conflict and the interests of the customers must be protected by compliance with the best execution obligation. While any firm is able to internalise a transaction, it generally does so by reference to external prices.»*

En résumé, tant la législation suisse (art. 436 CO, Art. 11 LBVM et les Directives ASB) que la législation allemande bien qu'inapplicable, répriment le comportement de la Banque X, contrairement à ce que semble croire M^e Z. Le Consultation Paper ne lui est non plus d'aucune utilité.

La doctrine, elle non plus, ne s'écarte pas de la législation suisse ou allemande.

e) Il sied de relever que selon l'article 10 § 6 des Directives Internes: *«l'Etablissement [la Banque X] peut exécuter les transactions en intervenant elle-même comme contrepartie, à condition que cela ne porte pas préjudice au client»*. Or, en intervenant comme contrepartie dans les opérations sous revue, la Banque X a violé ses propres directives internes en plus des dispositions légales.

Les opérations sous revue violent également d'autres directives internes de la banque mais pour d'autres motifs:

En premier lieu, l'article 11.1 § 3 des Directives Internes stipule que *«la pratique des cours coupés est interdite»*. A ce titre, elle précise que *«la rémunération du négociant pour une opération de bourse doit consister soit en un courtage (le négociant agit comme «intermédiaire»), soit en une marge (le négociant agit en tant que contrepartie). En aucun cas, la rémunération ne peut comprendre un courtage et une marge.»* En prélevant un courtage sur l'ensemble des actions Y vendues et en s'appropriant CHF 1.– par titre vendu à la société G, la banque a manifestement violé cette disposition.

En deuxième lieu, l'article 11.2.2 des Directives Internes, stipule: *«En cas d'application entre deux comptes clients, le cours d'achat et de vente doit être identique et doit correspondre à celui qui aurait été obtenu si cette transaction avait été réalisée en bourse (...).»* Il est patent qu'en s'interposant dans les transactions sous revue, la banque a également violé cette disposition.

En troisième lieu, la banque a violé l'art. 2 al. 2 du Règlement Interne relatif au Compte Crossing aux termes desquels: *«toute prise de risque marché est interdite, l'achat et la vente se font simultanément»*. Dès lors, toute opération nostro stricto sensu est de ce fait exclue. Pourtant, la Banque X a néanmoins effectué une telle opération. De plus, il sied de relever que malgré cette disposition, la Banque X soutient aujourd'hui qu'elle a effectué en l'espèce une transaction avec prise de risque marché.

f) En effectuant par l'intermédiaire de ses collaborateurs un cours coupé («Kursschnitt»), la Banque X a violé ses devoirs de diligence et de loyauté tels que décrits à l'art. 11 LBVM mais également ses propres directives internes. En affirmant que les transactions sous revue sont

largement pratiquées sur le marché par des banques, la Banque X méconnaît la portée de l'art. 11 LBVM. En l'espèce, il faut retenir à l'encontre de la Banque X qu'elle n'a pas fait preuve d'un comportement caractéristique d'une garantie d'une activité irréprochable dans cette affaire. L'opération examinée est constitutive d'une violation flagrante de l'article 11 LBVM, en particulier de la violation du devoir de diligence de la banque.

T, E et H ont, en leur qualité d'intermédiaires de la transaction, utilisé une information privilégiée au détriment de la société D. Ce faisant, ils ont violé leurs devoirs de diligence et de loyauté envers leur client tels que stipulés à l'art. 11 LBVM (voir également les prescriptions figurant sous C et D des Directives ASB du 22 janvier 1997), qui précise que l'exécution d'une transaction boursière pour un client s'effectue au meilleur prix, ce d'autant plus lorsqu'il ressort de l'opération que le négociant n'assume aucun risque de cours. Dès lors, un tel comportement constitue une violation grave de la loi sur les bourses et des directives internes de la banque.

2.- a). Selon l'art. 15 al. 1 LBVM, le négociant tient un journal relatif aux ordres reçus et aux transactions qu'il effectue, dans lequel il enregistre toutes les informations nécessaires à leur reconstitution et à la surveillance de son activité. Il s'agit de pouvoir reconstituer et surveiller les transactions enregistrées dans le journal afin que les réviseurs et l'autorité de surveillance puissent accomplir leur tâche dans son intégralité et dans les meilleurs délais (Circ.-CFB 96/6 Journal des valeurs mobilières ch. marg. 2).

A la demande de l'autorité de surveillance ou des réviseurs, les données doivent pouvoir être mises à disposition, en principe dans les trois jours ouvrables sous forme de journal et sur un support en papier (Circ.-CFB 96/6 Journal des valeurs mobilières ch. marg. 9). Le journal doit en principe être tenu sous une forme uniformisée (standardisée)

(Circ.-CFB 96/6 Journal des valeurs mobilières ch. marg. 15). Il est permis de tenir le journal en le subdivisant en plusieurs journaux (journaux partiels) standardisés (Circ.-CFB 96/6 Journal des valeurs mobilières ch. marg. 17). Le journal et les journaux partiels doivent être structurés ou pouvoir être structurés comme suit:

- identification des valeurs mobilières;
- date et heure précise de la réception de l'ordre;
- type de transaction et nature de l'ordre;
- taille de l'ordre;
- date et heure précise de la transaction;
- taille de la transaction;
- cours réalisé ou attribué;
- lieu de transaction; indication en bourse/hors bourse;
- indication du donneur d'ordre et de la contrepartie;
- date valeur;

(Circ.-CFB 96/6 Journal des valeurs mobilières ch. marg. 23)

La date et l'heure précise de la réception de l'ordre par le négociant doivent être notées (par ex. au moyen de fiches) et pouvoir être documentées en tout temps (Circ.-CFB 96/6 Journal des valeurs mobilières ch. marg. 25).

Doivent être enregistrés dans le journal:

- soit la date et l'heure précise de l'entrée de l'ordre (par poste, fax, etc.) ou de sa réception (par ex. par téléphone) par le négociant, saisies par un système d'horodatage;
- soit l'instant précis de la saisie de l'ordre dans le système (banque de données des ordres) avec la date et l'heure.

(Circ.-CFB 96/6 Journal des valeurs mobilières ch. marg. 26).

Lorsque la seconde variante est utilisée et que la saisie de l'ordre dans le système n'intervient pas immédiatement après l'entrée de l'ordre ou la réception de celui-ci, le négociant doit au moins pouvoir documen-

ter la date et l'heure précise de l'entrée ou la réception de l'ordre. (Circ.-CFB 96/6 Journal des valeurs mobilières ch. marg. 27).

Le moyen de transmission de l'ordre (par ex. par téléphone, par un client, par un mandataire interne ou externe du client) n'est pas une information qui doit être enregistrée dans le journal, elle doit néanmoins être documentée en tout temps (Circ.-CFB 96/6 Journal des valeurs mobilières ch. marg. 28).

b) En l'espèce, le journal des valeurs mobilières n'a pas été correctement tenu. En effet, les déclarations de la Banque X selon lesquelles *«les fiches de bourse ne sont plus utilisées depuis l'introduction de la Bourse électronique suisse en 1996: il existe toutefois des listings retraçant l'ensemble des opérations qui sont conservés une année»* démontrent que la Banque X ne tenait pas à l'époque un journal de valeurs mobilières en conformité avec les exigences de la Circ.-CFB 96/6 Journal des valeurs mobilières. D'ailleurs, le rapport de la société de révision corrobore cette constatation. En effet, la société de révision déclare: *«Pour les conseillers, qui contrairement aux gérants font l'objet d'enregistrements téléphoniques systématiques, une «fiche récapitulative» quotidienne, inventoriant l'ensemble des ordres reçus, est établie par chaque conseiller et remise à une unité de support et de contrôle. Suite au présent cas, l'établissement de cette fiche «récapitulative» a été institutionnalisé et un champ prévoyant l'heure de réception de l'ordre a été ajouté. L'ensemble des fiches/notes internes est archivé.»*

Dans le cadre de la présente procédure, la Banque X n'a à aucun moment été en mesure de transmettre l'heure exacte de la conclusion des deux transactions sous revue à la CFB. Il est donc raisonnable de penser qu'elle a omis de saisir les heures de transactions effectives dans le journal des valeurs mobilières. Il est vrai que la Banque X a transmis un document intitulé «Négoce: Extrait du journal des exécutions» avec la mention «Critères d'extraction définis manuellement». Toutefois, la

CFB rejette ce moyen de preuve car non seulement il ne s'agit pas du journal des valeurs mobilières mais encore les informations qu'il contient ne correspondent pas aux informations fournies par le système de la SWX et les bandes audio. D'ailleurs, la Banque X est du même avis. En date du 6 juin 2002 elle a écrit à la CFB pour l'informer que *«Ces conversations sont au nombre de trois (...). Leurs teneurs ainsi que les heures auxquelles elles se sont déroulées modifient sensiblement la position exprimée dans nos courriers et nous souhaitons en conséquence pouvoir nous en entretenir directement avec vous.»* Il s'agit également d'une violation grave des dispositions légales et des directives internes de la banque (Ch. VI des Directives Internes).

Au vu de ce qui précède, il appert que la Banque X omettait à l'époque des faits de mentionner la date et l'heure précise de l'entrée de l'ordre dans la tenue de son journal des valeurs mobilières. L'obligation de tenir un journal des valeurs mobilières a pour but de garantir la reconstitution complète du cheminement des ordres et de l'exécution des transactions permettant ainsi à l'autorité de surveillance d'accomplir ses tâches dans leur intégralité et dans les meilleurs délais, partant toute omission d'une rubrique du journal des valeurs mobilières peut être considérée comme étant une violation grave de la loi.

c) Lors de la mise en place de la Bourse Electronique Suisse, début 1996, en raison des développements informatiques, la banque n'était pas en mesure d'utiliser la fonction «reported trade» en conformité avec l'article 4.29 des Conditions générales de la SWX. Ce n'est qu'à la suite de la mise en demeure de la SWX datée du 13 mars 2001, de rétablir l'ordre légal que la Banque X a apporté les modifications nécessaires à son système interne de gestion des ordres pour respecter les exigences des Conditions générales de la SWX. Contrairement à ce que la Banque X sous-entend dans son courrier du 21 septembre 2001, elle ne disposait en 1999 d'aucune dérogation de la part de la SWX. La décision de la SWX portait uniquement sur la période entre le 13 mars et

le 30 septembre 2001. Toute autre interprétation est dénuée de fondement. En effet, la SWX avait décidé d'interdire à la Banque X d'utiliser ses propres applications internes car elles entravaient l'exploitation du système de bourse après la date butoir du 30 septembre 2001.

Pendant pratiquement 5 ans, la Banque X a donc utilisé en lieu et place de la fonctionnalité «reported trade», les fonctionnalités «addressed offer» et «trade confirmation». Ce faisant, la Banque X faussait les informations destinées au public et aux participants transmises en temps réel par la SWX.

d) Pour des raisons inconnues, mais en violation de l'article 4.40 des Conditions générales de la SWX, ces opérations ont été annoncées non pas dans les 30 minutes suivant leur conclusion mais plus d'une heure plus tard. Ce faisant, la Banque X a également violé l'art. 2 al. 3 du Règlement interne relatif au Compte Crossing qui stipule: «*Simultanément lors de la conclusion d'une transaction, le conseiller responsable annonce immédiatement au trader concerné les détails, avec l'heure précise, de l'opération. Le trader en charge du titre devra impérativement annoncer la transaction à la BES dans un délai maximum de 30 minutes suivant la conclusion du <trade>.*» De plus, l'article 10 §7 des Directives Internes stipule: «*Afin de pouvoir générer les données nécessaires pour le journal, les ordres Nostro doivent être saisis par le trader dans l'application <Négoce>, avant leur exécution.*»

3. a) Conformément à l'art. 35 al. 1 et 3 LBVM, la Commission fédérale des banques prend toutes mesures nécessaires au rétablissement de l'ordre légal et à la suppression des irrégularités. Cette clause générale lui donne un large pouvoir d'appréciation quant à l'adéquation de la mesure, ce qui a été confirmé par le Tribunal fédéral (ATF 108 Ib 275).

Lors de l'exécution des transactions hors bourse du jj février 1999 pour le compte de la société D, la Banque X a violé les devoirs de loyauté et

de diligence au sens de l'art. 11 al. 1 let. b et c LBVM, comportement qui n'est pas compatible avec les exigences liées à la garantie d'une activité irréprochable au sens de l'art. 10 al. 2 let. d LBVM. Comme la Banque X s'est enrichie sans cause au détriment de la société D, la CFB demande à la Banque X de l'informer des mesures qu'elle entreprendra ou qu'elle a déjà entreprises afin de restituer le montant de cet enrichissement à sa légitime bénéficiaire.

b) L'établissement des faits dans le cadre de la présente procédure s'est révélé être un processus long et difficile, qui s'explique en grande partie par le comportement singulier et non-coopératif du service juridique de la banque, seul service compétent selon l'article 13.2.2 Directives Internes pour répondre aux demandes d'informations de la CFB en matière de surveillance boursière. En effet, la Banque X a à plusieurs reprises répondu partiellement et de manière incomplète aux questions posées par la CFB. La production des enregistrements audio avait été demandée en début de procédure en mai 2001, et l'entier n'a été remis que le 1^{er} octobre 2002. Dans sa première réponse vague et incomplète, la banque a passé sous silence les enregistrements téléphoniques. Dans une deuxième lettre, la banque a déclaré que *«s'agissant des enregistrements de conversations téléphoniques, nous vous signalons qu'ils sont conservés durant 6 mois pour l'un de nos établissements, alors qu'ils sont encore disponibles en ce qui concerne notre autre établissement mais, pour des raisons techniques, sans indication horaire précise»*. Les enregistrements encore disponibles n'ont toutefois pas été remis. Dans un troisième courrier, la banque a écrit: *«Vous relevez, en préambule de votre courrier, n'avoir pas reçu l'enregistrement des conversations de notre autre établissement, dont nous vous avons fourni une transcription dans notre lettre du 21 septembre 2001.»* La retranscription était *«Du kannst locker bis 50 000 Stuecke verkaufen sehr vorsichtig»* (traduction libre: *«tu peux vendre 50 000 pièces très prudemment»*) qui ne ressort nullement de la cassette remise par la Banque X. De plus, il s'est avéré que cette cassette contenait d'autres éléments

utiles à l'établissement des faits. Les enregistrements des conversations téléphoniques de E ont été en revanche entièrement passés sous silence, malgré le fait qu'ils étaient disponibles.

De son côté, la société de révision a déclaré dans son rapport: *«(...) comme l'a relevé la Banque dans son courrier du 21 septembre 2001, les écoutes téléphoniques qui auraient permis de suppléer à ce défaut d'information n'étaient soit plus disponibles – à l'époque, février 1999, les enregistrements téléphoniques de l'un des établissements étaient détruits après 6 mois – soit, pour des raisons techniques, sans indication horaire précise. (...) De plus la Banque conserve désormais tous les enregistrements téléphoniques pendant une période minimale de 10 ans.»*

Dans un autre courrier la banque a expliqué: *«(...) Dans ces courriers, nous vous indiquons que les enregistrements de conversations téléphoniques n'étaient conservés que durant une période de six mois pour l'un des établissements alors qu'ils étaient disponibles à l'autre (...). Notre réponse, s'agissant des conversations de l'un des établissements, se fondait sur une procédure interne fixant à six mois le délai de conservation des enregistrements téléphoniques (...). En effet les investigations poussées que nous menons actuellement dans le cadre d'une autre enquête de votre autorité (...) nous ont permis de constater qu'en dépit de la procédure interne précitée, nous disposons des enregistrements téléphoniques de toute l'année 1999. Sans vouloir excuser une défaillance, nous vous signalons néanmoins qu'en automne 1999, (...) nous avons mis en place un nouveau système d'écoutes téléphoniques.»* Avec ce courrier, la banque s'est contentée de ne remettre que trois conversations téléphoniques. Par un autre courrier, la banque se conformant finalement à la demande de la CFB, a remis la cassette contenant les enregistrements des conversations téléphoniques du poste de T. Sur cette cassette, E a instruit T de procéder au cours coupé («Kursschnitt»).

Les explications fournies par la Banque X pour justifier son comporte-

ment sont peu convaincantes. En effet, il est pour le moins surprenant qu'un élément aussi important que des enregistrements de conversations téléphoniques puisse s'égarer dans un déménagement. De même, soutenir qu'il existe une procédure distincte entre deux établissements en matière de conservation des enregistrements téléphoniques est étonnante. Finalement, se référer simplement à une directive interne pour invoquer un fait est pour le moins singulier, ce d'autant plus que la destruction/non-conservation de documentation/enregistrements téléphoniques est soumise en principe à une procédure stricte comprenant un inventaire.

Malgré le fait que la Banque X avance dans son courrier que T aurait saisi les trois ordres de bourses suivants: 5000 titres à 09:31:48, 15 000 titres à 10:19:10 et 30 000 titres à 14:41:49, elle n'a jamais remis les pièces correspondantes. D'ailleurs, il est même surprenant que T ait pu saisir l'ordre à 09:31:48, puisque, toujours selon la Banque X, T et B se sont parlés pour la première fois à 09:51:09. Il sied également de relever que T a saisi dans le système SWX non pas trois ordres mais trente-huit.

Nonobstant le fait qu'il ressort d'une manière claire et précise des cassettes audio remises par la Banque X que E a effectivement ordonné de pratiquer le cours coupé («Kursschnitt») et non B, la Banque X persiste à dire que B en est l'initiateur.

Par deux fois, la Banque X par l'intermédiaire de son conseil a fourni à la CFB une transcription écrite de certaines conversations téléphoniques des divers protagonistes sélectionnées par la banque. Ces deux transcriptions, à peu de chose près identiques, sont incomplètes (passage considéré inaudible bien qu'audible sur une autre cassette remise) et contenaient des erreurs importantes dénaturant les propos des intervenants en inversant les personnes.

Figurent sur toutes les lettres de la Banque X soit la signature du directeur du service juridique, soit celle de son adjoint.

Une telle attitude d'une banque peut être qualifiée comme étant une violation de l'article 35 al. 2 1^{ère} phrase LBVM qui stipule que «Les personnes et les sociétés soumises à surveillance ont l'obligation de fournir à l'autorité de surveillance tous les renseignements et les documents qu'elle exige afin d'accomplir sa tâche».

Finalement, les déclarations contradictoires de la Banque X relatives au déroulement de la transaction aboutissant à un cours coupé («Kurschnitt») et son comportement doivent être retenues contre elle. Il ressort clairement des faits que c'est bel et bien la Banque X qui a initié toute la transaction aux fins d'effectuer un cours coupé («Kurschnitt»).

4.– a) Outre les art. 10 et 35 al. 1 LBVM qui régissent les conditions requises à l'octroi de l'autorisation d'exercer l'activité de négociant en valeurs mobilières en tant qu'institution, la LBVM prévoit également à l'art. 35 al. 3 let. b LBVM des mesures à prendre à l'encontre notamment des collaborateurs responsables d'un négociant en valeurs mobilières qui ont violé gravement la loi, les dispositions d'exécution et les prescriptions internes de l'entreprise. Selon cette disposition, la Commission fédérale des banques peut interdire à ces derniers, provisoirement ou pour une durée indéterminée, de pratiquer le commerce de valeurs mobilières.

b) T, H et E étaient à l'époque des faits collaborateurs du département Négoco («Trade») de la Banque X. En cette qualité, ils ont tous participé à l'opération litigieuse. Ils peuvent ainsi être qualifiés de personnes visées par l'art. 35 al. 3 let. b LBVM.

aa) T a, dans l'opération litigieuse en sa qualité de «trader», suivi les

instructions de ses collègues H et E. Il lui est reproché en particulier d'avoir violé les règlements internes en procédant conformément aux instructions reçues. Par conséquent une suspension de pratiquer le commerce de valeurs mobilières auprès d'un négociant de valeurs mobilières autorisé et surveillé par la CFB pour une durée de 2 mois est suffisante.

bb) Non seulement la pratique de cours coupés («Kursschnitt») est en tant que telle une violation objectivement grave des devoirs de diligence et de loyauté envers le client, car elle viole les préceptes des marchés boursiers, mais le comportement de E est également subjectivement grave. Il doit donc être sanctionné conformément à l'art. 35 al. 3 let. b LBVM. En effet, E a orchestré toute cette opération afin d'effectuer un cours coupé («Kursschnitt») permettant ainsi d'obtenir indûment un gain. Par conséquent, une suspension de pratiquer le commerce de valeurs mobilières auprès d'un négociant de valeurs mobilières autorisé et surveillé par la CFB pour une durée de 6 mois est une mesure adéquate parce que E a agi uniquement afin de réaliser un profit par une opération sans prise de risque de cours.

cc) H était à l'époque des faits «Responsable des actions et produits dérivés» et était le responsable direct de T. Malgré sa déclaration datée du 26 août 2002 qui dit le contraire, sa connaissance des événements ne se limitait pas uniquement à la transmission de l'offre de la société G. En effet, il ressort des enregistrements qu'il avait connaissance que la société D, du moins un client, vendait un bloc important d'actions Y, qu'il se trouvait dans la même salle des marchés que T et qu'il y avait une certaine effervescence autour de la comptabilisation de cette opération. Ensuite, il n'a pas correctement tenu le journal des valeurs mobilières. Il n'a pas saisi l'heure de l'entrée de l'ordre de la société G, ni l'heure d'exécution de l'ordre s'agissant de l'une des transactions hors bourse. Il s'agit d'un manquement particulièrement grave puisque l'obligation de tenir le journal a pour but de garantir la recons-

titution complète du cheminement des ordres et de l'exécution des transactions, pour assurer une surveillance efficace des négociants. Il va sans dire que ce manquement est d'autant plus grave venant d'un responsable des actions et produits dérivés. Par conséquent une suspension de pratiquer le commerce de valeurs mobilières auprès d'un négociant de valeurs mobilières autorisé et surveillé par la CFB pour une durée de 9 mois est une mesure adéquate.