



## Urteil vom 29. Mai 2019

### Besetzung

Richter Francesco Brentani (Vorsitz),  
Richter Daniel Willisegger, Richter Keita Mutombo,  
Gerichtsschreiber Diego Haunreiter.

### Parteien

1. **A.** \_\_\_\_\_,
2. **B.** \_\_\_\_\_,
3. **C.** \_\_\_\_\_,
4. **D.** \_\_\_\_\_,

alle vertreten durch Dr. Mariel Hoch, Rechtsanwältin,  
Bär & Karrer AG,  
Beschwerdeführende,

gegen

1. **E.** \_\_\_\_\_,
2. **F.** \_\_\_\_\_,

beide vertreten durch Rechtsanwalt André A. Girguis,  
Blum & Grob Rechtsanwälte AG,  
Beschwerdegegner,

**Z.** \_\_\_\_\_,

vertreten durch die Rechtsanwälte  
Dr. iur. Thomas Müller und/oder PD Dr. iur. Daniel Dedeyan,  
Walder Wyss AG,  
Zielgesellschaft,

**Übernahme- und Staatshaftungsausschuss  
der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA,**  
Vorinstanz,

**Übernahmekommission (UEK),**  
Erstinstanz.

---

Gegenstand

Verfügung des Übernahme- und Staatshaftungsausschusses  
der FINMA vom 23. November 2018; Angebotspflicht.

**Sachverhalt:****A.**

**A.a** Die Zielgesellschaft ist eine nach israelischem Recht inkorporierte Gesellschaft (weitere Angaben zur Zielgesellschaft). Die ausgegebenen Namenaktien berechtigen je zu einer Stimme. Die Aktien der Zielgesellschaft sind an der SIX Swiss Exchange hauptnotiert (Valorensymbol: [...]).

**A.b** Mit Verfügung 672/01 vom 26. Januar 2018 stellte die Erstinstanz fest, dass die Beschwerdeführenden und ein anderes Gruppenmitglied durch Handeln in gemeinsamer Absprache i.S.v. Art. 33 der Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht vom 3. Dezember 2015 über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastukturvorschrift-FINMA, FinfraV-FINMA, SR 958.111) spätestens am 11. Mai 2017 eine Angebotspflicht i.S.v. Art. 135 Abs. 1 des Bundesgesetzes vom 19. Juni 2015 über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastukturgesetz, FinfraG, SR 958.1) ausgelöst haben. Als Folge davon wurden sie zur Unterbreitung eines öffentlichen Angebots für alle kotierten Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft verpflichtet (Dispositiv Ziff. 1) und ihnen wurde dafür eine Frist von zwei Monaten gewährt (Dispositiv Ziff. 2). Der Mindestpreis pro Aktie wurde auf Fr. 8.70 festgelegt (Dispositiv Ziff. 1). Ferner wurde der Gruppe verboten, bis zur Erfüllung der Angebotspflicht weitere Aktien sowie Erwerbs- oder Veräusserungsrechte der Zielgesellschaft zu erwerben; einer allfälligen Beschwerde wurde die aufschiebende Wirkung entzogen (Dispositiv Ziff. 3). Diese Verfügung wurde nicht angefochten, womit der entsprechende Entscheid in Rechtskraft erwachsen ist.

**A.c** Mit Verfügung 672/02 vom 21. März 2018 bewilligte die Erstinstanz das Gesuch um Fristverlängerung zur Unterbreitung des Pflichtangebots durch die angebotspflichtige Gruppe an die Aktionäre der Zielgesellschaft antragsgemäss um drei Monate bis zum 30. Juni 2018 (Dispositiv Ziff. 1). Zudem wurde der angebotspflichtigen Gruppe die Auflage erteilt, die Erstinstanz alle zwei Wochen über die Fortschritte betreffend die Durchführung und die Finanzierung des Pflichtangebots zu informieren (Dispositiv Ziff. 2).

**A.d** Auf Gesuch hin verlängerte die Erstinstanz mit Verfügung 672/03 vom 27. Juni 2018 die Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots durch die angebotspflichtige Gruppe an die Aktionäre der Zielgesellschaft nochmals um

zwei Monate bis zum 31. August 2018 (Dispositiv Ziff. 1). Dies unter Erteilung der Auflage, die Erstinstanz wöchentlich über die Fortschritte betreffend die Durchführung und die Finanzierung des Pflichtangebots zu informieren (Dispositiv Ziff. 2).

**A.e** Mit Gesuch vom 17. August 2018 stellten die Beschwerdegegner vor der Erstinstanz den Antrag, das Stimmrecht der Beschwerdeführenden und der anderen Angebotspflichtigen bis zur Erfüllung der Angebotspflicht zu suspendieren. Weiter beantragten sie, der Zielgesellschaft sei es unter Strafandrohung zu verbieten, die Beschwerdeführenden und die andere Angebotspflichtige zur Ausübung von Stimmrechten und damit zusammenhängenden Rechten zuzulassen sowie allfällige weitere Gesuche der Beschwerdeführenden und der anderen Angebotspflichtigen betreffend Gewährung einer neuerlichen Fristerstreckung für das Pflichtangebot seien abzuweisen, eventualiter lediglich bis längstens 30. September 2018 und ausdrücklich letztmalig gutzuheissen.

Mit Gesuchen vom 20. August 2018 beantragten die Beschwerdeführenden und die andere Angebotspflichtige bei der Erstinstanz, die ihnen angesetzte Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots an die Aktionäre der Zielgesellschaft sei um weitere drei Monate bis zum 30. November 2018 zu verlängern.

Mit weiteren Schreiben an die Erstinstanz zwischen dem 21. und 24. August 2018 nahmen die Verfahrensbeteiligten zu den jeweils anderen Gesuchen Stellung.

**A.f** Die den Beschwerdeführenden und der anderen Angebotspflichtigen angesetzte Frist bis 31. August 2018 zur Unterbreitung des Pflichtangebots an die Aktionäre der Zielgesellschaft verstrich unbenutzt.

**A.g** Mit Verfügung 672/04 vom 1. September 2018 wies die Erstinstanz die Gesuche der Beschwerdeführenden und der anderen Angebotspflichtigen vom 20. August 2018 ab (Dispositiv Ziff. 1) und stellte fest, dass das Pflichtangebot nicht fristgerecht unterbreitet worden sei (Dispositiv Ziff. 2). Sodann verfügte die Erstinstanz die Suspendierung aller Stimmrechte und der damit zusammenhängenden Rechte der Angebotspflichtigen aus den Aktien der Zielgesellschaft mit sofortiger Wirkung bis zur Publikation eines von der Erstinstanz genehmigten Pflichtangebots (Dispositiv Ziff. 3), wobei einer allfälligen Beschwerde gegen diese Verfügung die aufschiebende Wirkung entzogen wurde (Dispositiv Ziff. 4). Alle übrigen Anträge wies die

Erstinstanz ab (Dispositiv Ziff. 5). Des Weiteren kündigte die Erstinstanz an, dass sie nach Eintritt der Rechtskraft dieser Verfügung Anzeige an das Eidgenössische Finanzdepartement EFD zur Eröffnung eines Verwaltungsstrafverfahrens nach Art. 152 FinfraG erstatten werde (Dispositiv Ziff. 6). Ebenfalls verpflichtete die Erstinstanz die Zielgesellschaft zur Veröffentlichung des Dispositivs der Verfügung bis spätestens am 3. September 2018 (Dispositiv Ziff. 7) und hielt fest, dass die Verfügung im Anschluss an die Veröffentlichung durch die Zielgesellschaft auf der Webseite der Erstinstanz publiziert werde (Dispositiv Ziff. 8). Schliesslich erhob die Erstinstanz für den Erlass der Verfügung eine Gebühr von Fr. 40'000.– (Dispositiv Ziff. 9).

**A.h** Gegen die Verfügung 672/04 der Erstinstanz vom 1. September 2018 erhoben die Beschwerdeführenden am 7. September 2018 Beschwerde bei der Vorinstanz. Sie stellten die folgenden Anträge:

- „1. Ziff. 1 und 2 des Entscheids 672/04 der Übernahmekommission vom 1. September 2018 seien aufzuheben und die Frist zur Unterbreitung eines öffentlichen Angebots von A.\_\_\_\_\_, B.\_\_\_\_\_, C.\_\_\_\_\_ und D.\_\_\_\_\_ an die Aktionäre von Z.\_\_\_\_\_ sei bis zum 30. November 2018 zu verlängern.
2. Ziff. 3 des Entscheids 672/04 der Übernahmekommission vom 1. September 2018 sei aufzuheben. Auf die Anträge 1 und 2 der [Beschwerdegegner] (act. 157/01) und vom 23. August 2018 (act. 167/01) bezüglich der Suspendierung der Stimmrechte und der damit zusammenhängenden Rechte betreffend die von A.\_\_\_\_\_ und B.\_\_\_\_\_ gehaltenen Aktien an der Z.\_\_\_\_\_ sei nicht einzutreten. Eventualiter seien die Anträge der Beschwerdegegner abzuweisen.
3. Ziff. 4 des Entscheids 672/04 der Übernahmekommission vom 1. September 2018 sei aufzuheben und die aufschiebende Wirkung der Beschwerde gegen den Entscheid 672/04 der Übernahmekommission sei wiederherzustellen.
4. Ziff. 6 des Entscheids 672/04 der Übernahmekommission vom 1. September 2018 sei aufzuheben.
5. Ziff. 9 des Entscheids 672/04 der Übernahmekommission vom 1. September 2018 sei aufzuheben und es seien die Verfahrensgebühren E.\_\_\_\_\_ und F.\_\_\_\_\_ aufzuerlegen.

Es seien E.\_\_\_\_\_ und F.\_\_\_\_\_ zur Zahlung einer angemessenen Parteientschädigung an A.\_\_\_\_\_, B.\_\_\_\_\_, C.\_\_\_\_\_ und D.\_\_\_\_\_ zu verpflichten.

Eventualiter seien die Verfahrensgebühren auf CHF 20'000.– zu reduzieren.

6. Eventualiter seien die Ziffern 1, 2, 3, 4, 6 und 9 des Entscheids 672/04 der Übernahmekommission vom 1. September 2018 aufzuheben und im Sinne der nachfolgenden Beschwerdebegründung zur Neuurteilung an die Vorinstanz zurückzuweisen. Die aufschiebende Wirkung sei wiederherzustellen.“

**A.i** Mit Verfügung vom 23. November 2018 wies die Vorinstanz die von den Beschwerdeführenden gegen die Verfügung 672/04 der Erstinstanz am 7. September 2018 erhobene Beschwerde und die Beschwerde der anderen Angebotspflichtigen ab, soweit darauf einzutreten war bzw. diese nicht als erledigt abgeschrieben wurden (Dispositiv Ziff. 1), unter solidarischer Auferlegung der Verfahrenskosten von Fr. 30'000.– (Dispositiv Ziff. 2). Weiter wurden die Beschwerdeführenden und die andere Angebotspflichtige verpflichtet, den Beschwerdegegnern unter solidarischer Haftung nach Eintritt der Rechtskraft eine Parteientschädigung von Fr. 10'000.– auszurichten (Dispositiv Ziff. 3).

## **B.**

Gegen die Verfügung der Vorinstanz vom 23. November 2018 erhoben die Beschwerdeführenden am 3. Dezember 2018 Beschwerde beim Bundesverwaltungsgericht mit folgenden Rechtsbegehren:

- „1. Die Verfügung 672/04 der Übernahmekommission vom 1. September 2018 sowie die Verfügung des Übernahme- und Staatshaftungsausschusses der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA vom 23. November 2018 seien aufzuheben;
2. Es sei festzustellen, dass die Übernahmekommission die Frist zur Unterbreitung eines öffentlichen Angebots von A.\_\_\_\_\_, B.\_\_\_\_\_, C.\_\_\_\_\_ und D.\_\_\_\_\_ an die Aktionäre von Z.\_\_\_\_\_ zu Unrecht nicht bis zum 30. November 2018 verlängert hat;
3. Die Frage der Verlängerung der Frist zur Unterbreitung eines öffentlichen Angebots von A.\_\_\_\_\_, B.\_\_\_\_\_, C.\_\_\_\_\_ und D.\_\_\_\_\_ an die Aktionäre von Z.\_\_\_\_\_ sei im Sinne der Erwägungen zur Neuurteilung an die Übernahmekommission zurückzuweisen;
4. Die Verfahrenskosten seien E.\_\_\_\_\_ und F.\_\_\_\_\_ aufzuerlegen und diese seien zur Zahlung einer angemessenen Parteientschädigung an A.\_\_\_\_\_, B.\_\_\_\_\_, C.\_\_\_\_\_ und D.\_\_\_\_\_ zu verpflichten;

5. Eventualiter seien die Verfahrenskosten der Übernahmekommission auf CHF 15'000.– zu reduzieren;

[...]

6. In Bezug auf die Stimmrechtssuspendierung sei die aufschiebende Wirkung der Beschwerde zu erteilen, und zwar superprovisorisch, d.h. vor Anhörung der Gegenpartei, eventualiter provisorisch, d.h. nach Anhörung der Gegenpartei.“

In sachverhaltlicher Hinsicht halten die Beschwerdeführenden das Folgende fest. Die Mutmassung der Vorinstanz in der angefochtenen Verfügung, wonach die Erstinstanz zutreffend festgehalten habe, dass die Beschwerdeführenden und die andere Angebotspflichtige in naher Zukunft nicht in der Lage sein würden, das Pflichtangebot zu unterbreiten, habe sich im Nachhinein als falsch erwiesen. Die Parteien hätten nämlich am 26. November 2018 ein Term Sheet mit einem möglichen Finanzierungspartner unterschrieben. Zudem stehe auch die Transaktionsstruktur fest, nämlich dass die Angebotspflicht mittels einer Fusion nach israelischem Recht erfüllt werden solle. Die Anschuldigungen der Erstinstanz und der Vorinstanz, dass die Beschwerdeführenden kaum konkrete und zielgerichtete Schritte zur Ausarbeitung des Pflichtangebots unternommen hätten, seien damit falsch. Vor dem Hintergrund der neuesten Entwicklungen und angesichts des laufenden Beschwerdeverfahrens hätten die Beschwerdeführenden am 30. November 2018 eine weitere Fristerstreckung bis 31. Januar 2019 zur Unterbreitung des öffentlichen Kaufangebots bei der Erstinstanz beantragt.

Zur *Nichterstreckung der Frist* führen die Beschwerdeführenden aus, dass das unterzeichnete Term Sheet vom 26. November 2018, das Finden eines Finanzierungspartners und die feststehende Transaktionsstruktur wichtige Gründe für eine Verlängerung der Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots seien. Zudem würden die Interessen der Minderheitsaktionäre einer Fristverlängerung nicht entgegenstehen, weil der Angebotspreis pro Aktie von Fr. 8.70 bereits rechtskräftig festgelegt sei. Ein Feststellungsinteresse der Beschwerdeführenden an der Feststellung, dass die Erstinstanz die Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots zu Unrecht nicht bis zum 30. November 2018 verlängert habe, sei zu bejahen, weil die Erstinstanz angedroht habe, nach Rechtskraft ihrer Verfügung 672/04 vom 1. September 2018 Anzeige an das Eidgenössische Finanzdepartement EFD zur Eröffnung eines Verwaltungsstrafverfahrens zu erstatten.

Zur *Stimmrechtssuspendierung* gemäss Art. 135 Abs. 5 Bst. a FinfraG halten die Beschwerdeführenden im Wesentlichen fest, dass die Voraussetzungen für die Anordnung der Stimmrechtssuspendierung als vorsorgliche Massnahme nicht gegeben seien, da der rechtskräftige Entscheid über die Angebotspflicht, namentlich die Verfügung 672/01 vom 26. Januar 2018 (vgl. E. A.b), der Anordnung einer vorsorglichen Massnahme entgegenstehe. Als Durchsetzungs- bzw. Beugemassnahme zur Durchsetzung rechtskräftiger Entscheide betreffend die Angebotspflicht würde der Erstinstanz die Busse gemäss Art. 152 FinfraG an die Hand gegeben.

Die Stimmrechtssuspendierung sei zudem unverhältnismässig. Die Stimmrechtssuspendierung sei im vorliegenden Fall keine geeignete Massnahme, weil infolge der Stimmrechtssuspendierung eine neue Kontrollsituation zugunsten einer Aktionärsgruppe, der Beschwerdegegner, geschaffen werde. Die Beschwerdegegner hätten entgegen den Beschwerdeführenden kein Interesse, den Wert der Gesellschaft zu steigern, weil sie sich ihren Ausstieg aufgrund des festgelegten Preises pro Aktie der Zielgesellschaft mit einer signifikanten Prämie gesichert hätten. Hinzu komme, dass sich die Beschwerdegegner durch unverhältnismässige Honorare und anderer Entnahmen nach der Kontrollübernahme eine zusätzliche Prämie entrichten könnten. Zudem würde die neue Kontrollsituation auch die Verhandlung mit dem im Term Sheet vom 26. November 2018 genannten Finanzierungspartner gefährden. Die Stimmrechtssuspendierung sei auch nicht erforderlich. Die Anordnung des Zukaufsverbots verhindere, dass die Angebotspflichtigen zusätzliche Aktien der Zielgesellschaft auf dem Markt zu einem Preis unter dem von der Erstinstanz bereits festgelegten Angebotspreis von Fr. 8.70 kaufen könnten. Zudem sei unterdessen eindeutig klar, dass die Erstinstanz und die Vorinstanz mit ihren Zweifeln, dass das Pflichtangebot je ernsthaft in Vorbereitung war, falsch gelegen seien. Von hinreichenden Anhaltspunkten, dass die Angebotspflichtigen ihrer Angebotspflicht nicht nachkommen würden, könne daher nicht ausgegangen werden und die Suspendierung der Stimmrechte sei von vornherein nicht erforderlich. Darüber hinaus würde der Schutz der Minderheitsaktionäre durch die gemäss israelischem Recht zwingend vorgesehenen zwei unabhängigen Verwaltungsratsmitglieder geschützt. Die Unzumutbarkeit der Stimmrechtssuspendierung begründen die Beschwerdeführenden insbesondere mit dem schwerwiegenden Eingriff in ihre Eigentumsrechte.

### C.

Mit Zwischenverfügung vom 7. Dezember 2018 wies das Bundesverwal-



tungsgericht unter anderem den Antrag der Beschwerdeführenden auf superprovisorische Wiederherstellung der aufschiebenden Wirkung ab. Gleichzeitig lud das Bundesverwaltungsgericht die anderen Verfahrensbeteiligten zur Stellungnahme zum Prozessantrag der Beschwerdeführenden auf Erteilung der aufschiebenden Wirkung im Sinne der vorsorglichen Aufhebung der Suspendierung ihrer Stimmrechte ein.

#### **D.**

Mit Schreiben vom 19. Dezember 2018 übermittelte die Erstinstanz dem Bundesverwaltungsgericht die Verfügung 672/05 vom 18. Dezember 2018. Darin wird auf zwei an die Erstinstanz gerichtete Gesuche der Beschwerdeführenden und der anderen Angebotspflichtigen vom 30. November 2018 sowie auf ein weiteres Gesuch der anderen Angebotspflichtigen vom 5. Dezember 2018 nicht eingetreten (Dispositiv Ziff. 1) und alle drei Gesuche zuständigkeitshalber an das Bundesverwaltungsgericht überwiesen (Dispositiv Ziff. 2). Die Verfügung 672/05 vom 18. Dezember 2018 ist unangefochten in Rechtskraft erwachsen.

In diesen neuen Gesuchen der Beschwerdeführenden und der anderen Angebotspflichtigen an die Erstinstanz vom 30. November 2018 wurde eine Fristverlängerung bis zum 31. Januar 2019 für die Unterbreitung des Pflichtangebots beantragt. Gleichzeitig reichten die Beschwerdeführenden und die andere Angebotspflichtige der Erstinstanz das am 26. November 2018 unterzeichnete Term Sheet mit einem möglichen Finanzierungspartner ein.

Mit dem ebenfalls von der Erstinstanz an das Bundesverwaltungsgericht überwiesenen Gesuch vom 5. Dezember 2018 hat die andere Angebotspflichtige die Aufhebung der Stimmrechtssuspendierung beantragt.

#### **E.**

Mit Zwischenverfügung vom 9. Januar 2019 wies das Bundesverwaltungsgericht den prozessualen Antrag der Beschwerdeführenden auf Erteilung der aufschiebenden Wirkung im Sinne der vorsorglichen Aufhebung der Suspendierung ihrer Stimmrechte ab. Gleichzeitig leitete das Bundesverwaltungsgericht den Schriftenwechsel zur Beschwerde in der Hauptsache ein.

#### **F.**

Da mit den zuständigkeitshalber an das Bundesverwaltungsgericht übermittelten Gesuchen eine Fristverlängerung bis 31. Januar 2019 verlangt

wurde (vgl. E. D), sah sich das Bundesverwaltungsgericht am 17. Januar 2019 zu einem Schreiben an die Erstinstanz mit Kopie an die übrigen Verfahrensbeteiligten veranlasst. Darin wird der guten Ordnung halber angeführt, dass soweit in den beiden von der Erstinstanz an das Bundesverwaltungsgericht überwiesenen Gesuchen vom 30. November 2018 der Beschwerdeführenden und der anderen Angebotspflichtigen eine über den 30. November 2018 hinausgehende Fristverlängerung verlangt würde, ein Bezug zum vor dem Bundesverwaltungsgericht hängigen Streitgegenstand fehle, weshalb das Bundesverwaltungsgericht darüber materiell nicht entscheiden dürfte. Das sachverhaltliche Novum des unterzeichneten Term Sheet vom 26. November 2018 (vgl. E. D) deute ebenfalls darauf hin, dass die beiden Gesuche vom 30. November 2018 um Fristverlängerung den vor dem Bundesverwaltungsgericht hängigen Streitgegenstand (die Nichtgewährung der Fristverlängerung bis 30. November 2018) nicht tangierten. Hingegen sei das von der Erstinstanz ebenfalls an das Bundesverwaltungsgericht überwiesene Gesuch der anderen Angebotspflichtigen vom 5. Dezember 2018, soweit darin die Aufhebung der Suspendierung der Stimmrechte beantragt werde, vom Streitgegenstand der von ihr mit Beschwerde vom 3. Dezember 2018 an das Bundesverwaltungsgericht angefochtenen Verfügung gedeckt.

#### G.

Mit Stellungnahme vom 17. Januar 2019 beantragt die Erstinstanz die Abweisung der Beschwerde. Zur *Fristerstreckung* hält sie im Wesentlichen dafür, dass seit der Verpflichtung zur Unterbreitung eines Pflichtangebots an die Aktionäre der Zielgesellschaft im Sinne von Art. 135 Abs. 1 FinfraG über elfeinhalb Monate vergangen seien. Die Beschwerdeführenden und die andere Angebotspflichtige verfolgten eine Hinhaltenaktik. Der Schutz dieses Verhaltens würde die Angebotspflicht im Sinne von Art. 135 FinfraG wirkungslos machen.

Zur *Stimmrechtssuspendierung* hält die Erstinstanz fest, es lägen mehr als nur hinreichende Anhaltspunkte im Sinne von Art. 135 Abs. 5 Bst. a FinfraG vor, dass die Beschwerdeführenden und die andere Angebotspflichtige der Angebotspflicht nicht nachkommen würden. Ein Pflichtangebot sei nicht in Sicht. Die Angebotsvorbereitungen der Beschwerdeführenden und der anderen Angebotspflichtigen seien nicht ausreichend. Sie hätten lediglich ein Term Sheet mit einem möglichen Finanzierungspartner unterzeichnet. Die Suspendierung der Stimmrechte verhindere, dass die Beschwerdeführenden und die andere Angebotspflichtige die Kontrolle über die Zielgesell-

schaft ausüben könnten, ohne ein Pflichtangebot zu unterbreiten. Es entspreche dem klaren Wortlaut und Sinn und Zweck von Art. 135 Abs. 5 lit. a FinfraG, dass die Erstinstanz die Stimmrechte bis zur Erfüllung der Angebotspflicht suspendieren könne. Es sei nicht nachvollziehbar, weshalb das Stimmrecht der Beschwerdeführenden und der anderen Angebotspflichtigen nicht soll suspendiert werden können, nur weil die Angebotspflicht bereits in einer vorhergehenden Verfügung festgestellt worden sei.

Im Zusammenhang mit der *Kostenauferlegung* von Fr. 40'000.– in der Verfügung 672/04 vom 1. September 2018 erläutert die Erstinstanz, dass die auferlegten Gebühren aufgrund des Schwierigkeitsgrades und des Umfangs höher seien als in den Verfügungen 672/02 vom 21. März 2018, 672/03 vom 27. Juni 2018 und 672/05 vom 18. Dezember 2018, wo jeweils eine Gebühr von Fr. 20'000.– erhoben worden sei. Dass für die deutlich längere und komplexere Verfügung 672/01 vom 26. Januar 2018 nicht mehr als Fr. 50'000.– Gebühren erhoben worden seien – obwohl dies gerechtfertigt gewesen wäre – habe mit der in Art. 118 der Finanzmarktinfrastukturverordnung vom 25. November 2015 (FinfraV, SR 958.11) festgelegten Obergrenze zu tun.

#### H.

Mit Vernehmlassung vom 18. Januar 2019 beantragt die Vorinstanz die Abweisung der Beschwerde. Sie hält fest, die Beschwerdeführenden würden grösstenteils keine Argumente vorbringen, welche nicht bereits sorgfältig und hinreichend in der angefochtenen Verfügung beurteilt worden seien.

#### I.

Innert zweimal erstreckter Frist beantragen die Beschwerdegegner mit Beschwerdeantwort vom 18. Februar 2019 die Abweisung der Beschwerde unter Kosten- und Entschädigungsfolgen zu Lasten der Beschwerdeführenden. In Bezug auf die Fristerstreckung halten sie fest, die Beschwerdeführenden könnten das Pflichtangebot auch ohne weitere Fristerstreckung vorbereiten. Die Beschwerdegegner sind unter Berücksichtigung der finanzmathematischen Regeln der Diskontierung ausserdem der Ansicht, die Minderheitsaktionäre würden mit jedem Tag, den der Vollzug des Angebots länger ausbleibe, eine Vermögenseinbusse erleiden. Mit Blick auf die Stimmrechtssuspendierung machen sie geltend, dass eine Durchsetzungsordnung ohne Stimmrechtssuspendierung als Vollstreckungs- bzw. Beugemassnahme unzureichend wäre. Die Gefahr, dass die Minderheitsaktionäre von den Kontrollaktionären ausgebeutet werden könnten, sei erst

gebannt, wenn die Angebotspflichtigen ein gesetzmässiges Angebot vollzogen hätten. Nachdem es die Angebotspflichtigen nun während über einem Jahr seit der autoritativen Anordnung der Angebotspflicht unterlassen hätten, ihrer Pflicht nachzukommen, lasse es sich unter keinem Titel mehr rechtfertigen, den Minderheitsaktionären den Schutz zu versagen, auf welchen sie von Gesetzes wegen Anspruch hätten.

**J.**

Innert der angesetzten Frist liess sich die Zielgesellschaft nicht vernehmen.

**K.**

Der Schriftenwechsel wurde von Amtes wegen unter Vorbehalt allfälliger Instruktionen und/oder Parteieingaben mit Verfügung vom 21. Februar 2019 abgeschlossen.

**L.**

Mit Eingabe vom 28. März 2019 (recte: 28. Februar 2019) wies die Vorinstanz darauf hin, dass aus der von der Erstinstanz eingereichten Zeiterfassungstabelle ein Aufwand für die Verfügung 672/04 vom 1. September 2018 von insgesamt 227.5 Arbeitsstunden hervorgehe. Bei den in der angefochtenen Verfügung vom 23. November 2018 aufgeführten 204 Arbeitsstunden für die genannte Verfügung der Erstinstanz handle es sich um ein Redaktionsversehen.

**M.**

Auf die Begründung der Anträge der Beschwerdeführenden, der Beschwerdegegner, der Vorinstanz und der Erstinstanz wird – soweit notwendig – in den Erwägungen eingegangen.

## **Das Bundesverwaltungsgericht zieht in Erwägung:**

### **1.**

**1.1** Das Bundesverwaltungsgericht prüft von Amtes wegen und mit freier Kognition, ob und gegebenenfalls in welchem Umfang auf eine Beschwerde einzutreten ist (vgl. BVGE 2007/6 E.1).

**1.2** Entscheide der FINMA in Übernahmesachen können nach Massgabe des Verwaltungsgerichtsgesetzes vom 17. Juni 2005 (VGG, SR 173.32) beim Bundesverwaltungsgericht angefochten werden (vgl. Art. 141 Abs. 1 FinfraG). Die Beschwerde ist innerhalb von zehn Tagen nach Eröffnung des Entscheids einzureichen (Art. 141 Abs. 2 Satz 1 FinfraG). Auf Verfahren in Übernahmesachen vor dem Bundesverwaltungsgericht sind die gesetzlichen Bestimmungen über den Stillstand der Fristen nicht anwendbar (Art. 141 Abs. 3 FinfraG).

**1.3** Gemäss Art. 31 VGG beurteilt das Bundesverwaltungsgericht Beschwerden gegen Verfügungen nach Art. 5 des Bundesgesetzes über das Verwaltungsverfahren vom 20. Dezember 1968 (VwVG, SR 172.021). Der angefochtene Entscheid der Vorinstanz vom 23. November 2018 stellt eine solche Verfügung dar. Das Bundesverwaltungsgericht ist für die Behandlung der vorliegenden Beschwerde zuständig (Art. 31 und 33 Bst. f VGG). Ein Ausschlussgrund nach Art. 32 VGG liegt nicht vor.

**1.4** Die Beschwerdeführenden sind als Adressaten der angefochtenen Verfügung durch diese berührt und haben daher ein schutzwürdiges Interesse an ihrer Aufhebung (Art. 48 Abs. 1 Bst. a-c VwVG). Sie sind somit zur Beschwerdeführung legitimiert. Die Anforderungen an Form, Inhalt und Frist der Beschwerde sind gewahrt (Art. 52 Abs. 1 VwVG und Art. 141 Abs. 2 Satz 1 FinfraG), der Kostenvorschuss wurde fristgemäss bezahlt (Art. 63 Abs. 4 VwVG) und die übrigen Sachurteilsvoraussetzungen liegen vor (Art. 44 ff. VwVG).

**1.5** Auf die Beschwerde ist daher unter Berücksichtigung der nachfolgenden Erwägung grundsätzlich einzutreten.

### **2.**

**2.1** Anfechtungsobjekt bildet vorliegend einzig der Entscheid der Vorinstanz vom 23. November 2018. Als Folge des Devolutiveffekts hat der Entscheid der Vorinstanz die angefochtene Verfügung der Erstinstanz vom

1. September 2018 ersetzt. Die Verfügung der Erstinstanz ist inhaltlich notwendigerweise mitangefochten, wenn der Entscheid der Vorinstanz mit Beschwerde an das Bundesverwaltungsgericht weitergezogen wird. Auf das Rechtsbegehren, den erstinstanzlichen Entscheid vom 1. September 2018 sei aufzuheben, ist daher nicht einzutreten (vgl. BGE 136 II 359 E. 1.2; 134 II 142 E. 1.4; HANSJÖRG SEILER, in: Bernhard Waldmann/Philippe Weissenberger [Hrsg.], Praxiskommentar VwVG, 2016, Art. 54 N 17).

**2.2** Neben dem Aufhebungsbegehren stellen die Beschwerdeführenden ein Feststellungs- (Ziff. 2 der Beschwerdebegehren) und ein Rückweisungsbegehren (Ziff. 3 der Beschwerdebegehren) zur gleichen Frage der Fristverlängerung betreffend die Unterbreitung des Pflichtangebots. Mit dem Feststellungsbegehren verlangen die Beschwerdeführenden die Feststellung, dass die Erstinstanz die Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots zu Unrecht nicht bis zum 30. November 2018 verlängert hat. Mit dem Rückweisungsbegehren verlangen die Beschwerdeführenden hinsichtlich der Fristverlängerung zur Unterbreitung des Pflichtangebots die Rückweisung an die Erstinstanz zur Neubeurteilung im Sinne der Erwägungen, was im Ergebnis auf ein Gestaltungsbegehren betreffend die Fristverlängerung zur Unterbreitung des Pflichtangebots hinausläuft. Aus dem Grundsatz der Subsidiarität für Feststellungen (vgl. statt vieler BGE 126 II 300 E. 2c) folgt, dass Ziff. 2 der gestellten Rechtsbegehren neben Ziff. 3 keine selbständige Bedeutung zukommt. Denn die Gutheissung des Rechtsbegehrens von Ziff. 3 würde inhaltlich bzw. implizit auch die Feststellung beinhalten, dass die Nichtgewährung der Fristverlängerung per Ende November 2018 nicht rechtmässig war. Demnach ist auf die in Ziff. 2 der Rechtsbegehren beantragte Feststellung nicht einzutreten.

**2.3** Das Verfahren bezüglich der Feststellung der Angebotspflicht der Beschwerdeführenden und der anderen Angebotspflichtigen ist rechtskräftig abgeschlossen (vgl. E. A.b). Die angefochtene Verfügung hat nur noch die folgenden zwei verselbständigt behandelten Hauptfragen zum Gegenstand: die Fristverlängerung zur Unterbreitung des Pflichtangebots sowie die Suspendierung der Stimmrechte. Soweit die Beschwerdeführenden vor dem Bundesverwaltungsgericht die Aufhebung der Verfügung der Vorinstanz vom 23. November 2018 verlangen, sind somit ebenfalls insbesondere die beiden genannten Streitgegenstände betroffen. Zwischen diesen beiden Streitgegenständen, der Fristverlängerung zur Unterbreitung des Pflichtangebots und der Stimmrechtssuspendierung, besteht inhaltlich ein Zusammenhang (vgl. E. 6.3.2). Trotzdem rechtfertigt es sich, die beiden

Streitgegenstände vorerst aus formellrechtlicher Sicht getrennt zu behandeln.

An dieser Stelle ist vorab auf die Fristverlängerung zur Unterbreitung des Pflichtangebots näher einzugehen. Soweit die Beschwerdeführenden eine über den 30. November 2018 hinausgehende Verlängerung der Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots verlangen bzw. die Rückweisung an die Erstinstanz zur Neubeurteilung im Sinne der Erwägungen beantragen, ist Folgendes festzuhalten.

Streitgegenstand in einem Rechtsmittelverfahren vor dem Bundesverwaltungsgericht kann nur sein, was bereits Gegenstand des erstinstanzlichen Verfahrens war, oder allenfalls hätte sein sollen, und was gemäss der Dispositionsmaxime zwischen den Parteien noch strittig ist. Im Laufe des Rechtsmittelverfahrens kann sich der Streitgegenstand verengen bzw. um nicht mehr strittige Punkte reduzieren, grundsätzlich jedoch nicht erweitern oder inhaltlich verändern (vgl. BGE 136 II 457 E. 4.2).

Mit Gesuchen vom 20. August 2018 beantragten die Beschwerdeführenden und die andere Angebotspflichtige vor der Erstinstanz eine Verlängerung der Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots an die Aktionäre der Zielgesellschaft bis zum 30. November 2018. Mit Verfügung 672/04 vom 1. September 2018 entschied die Erstinstanz unter anderem, die Gesuche um Fristverlängerung bis 30. November 2018 abzuweisen. Dagegen erhoben die Beschwerdeführenden und die andere Angebotspflichtige Beschwerde bei der Vorinstanz. Die Beschwerdeführenden beantragten unter anderem, dass die Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots bis zum 30. November 2018 zu erstrecken sei, eventualiter sei die Sache zur Neubeurteilung im Sinne der Beschwerdebegründung an die Erstinstanz zurückzuweisen. Die Vorinstanz wies die Beschwerden gegen die erstinstanzliche Verfügung 672/04 mit der beim Bundesverwaltungsgericht angefochtenen Verfügung vom 23. November 2018 ab, soweit auf die Beschwerden einzutreten war bzw. diese nicht als erledigt abgeschrieben wurden.

Der Streitgegenstand bezüglich der Fristverlängerung gründet, nachdem die Angebotspflicht bereits rechtskräftig entschieden ist, nicht auf einer Zwischenverfügung wie für Fristverlängerungen üblich, sondern auf einem entsprechenden selbständigen Hauptentscheid und betrifft den Zeitraum bis 30. November 2018. Soweit die Beschwerdeführenden vor dem Bundesverwaltungsgericht eine über den 30. November 2018 hinausgehende

Verlängerung der Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots verlangen bzw. die Rückweisung an die Erstinstanz zur Neubeurteilung im Sinne der Erwägungen beantragen, ist ihr Begehren nicht Gegenstand der angefochtenen Verfügung und liegt ausserhalb des Streitgegenstands. Das hatten die Beschwerdeführenden und die andere Angebotspflichtige zunächst auch erkannt, hatten sie doch das unterzeichnete Term Sheet vom 26. November 2018 zusammen mit den Gesuchen um Verlängerung der Frist bis 31. Januar 2019 am 30. November 2018 richtigerweise bei der Erstinstanz eingereicht. Ob die Erstinstanz zu Recht oder zu Unrecht nicht auf die Gesuche der Beschwerdeführenden und der anderen Angebotspflichtigen vom 30. November 2018 eingetreten ist, hat das Bundesverwaltungsgericht nicht zu prüfen, nachdem die Beschwerdeführenden und die andere Angebotspflichtige den diesbezüglichen Entscheid vom 18. Dezember 2018 unangefochten liessen (vgl. E. D).

Nach dem Gesagten ist auf die Beschwerde, soweit die Beschwerdeführenden eine über den 30. November 2018 hinausgehende Fristverlängerung für die Unterbreitung des Pflichtangebots verlangen bzw. die Rückweisung an die Erstinstanz zur Neubeurteilung im Sinne der Erwägungen beantragen, nicht einzutreten.

Gleichermassen ist auf das am 19. Dezember 2018 von der Erstinstanz an das Bundesverwaltungsgericht überwiesene Gesuch der Beschwerdeführenden vom 30. November 2018, worin eine über den 30. November 2018 hinausgehende Fristverlängerung bis 31. Januar 2019 beantragt wird, nicht einzutreten. Das Gesuch der Beschwerdeführenden vom 30. November 2018 betrifft zwar auch die Angebotspflicht, der Zeitraum der beantragten Fristverlängerung für die Unterbreitung des Pflichtangebots bis 31. Januar 2019 ist aber – wie soeben ausgeführt – nicht Gegenstand der angefochtenen Verfügung und liegt ausserhalb des Streitgegenstandes.

### 3.

Das 4. Kapitel „Öffentliche Kaufangebote“ des 3. Titels „Marktverhalten“ des FinfraG umfasst die Art. 125 bis 141 FinfraG. Gemäss Art. 126 Abs. 3 FinfraG überprüft die Erstinstanz die Einhaltung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote (Übernahmesachen) im Einzelfall. Die Erstinstanz trifft die zum Vollzug der Bestimmungen des 4. Kapitels und seiner Ausführungsbestimmungen notwendigen Verfügungen und überwacht die Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Vorschriften; sie kann die Verfügung veröffentlichen (Art. 138 Abs. 1 FinfraG). Aufgrund von Art. 126 Abs. 3 und 138 Abs. 1 FinfraG entscheidet die Erstinstanz nicht



nur über die Rechtmässigkeit von öffentlichen Angeboten, sondern auch über die Frage, ob eine Angebotspflicht besteht oder ob eine Ausnahme von der Angebotspflicht gewährt wird (vgl. BEAT M. BARTHOLD/MARTINA ISLER, in: Sethe/Favre/Hess/Kramer/Schott [Hrsg.], Kommentar zum Finanzmarktinfrastukturgesetz FinfraG, 2017, Art. 126 N 13 [nachfolgend zitiert als SK FinfraG-AUTOR]; SK FinfraG-NIKITINE/SCHULTESS, Art. 138 N 5).

Gemäss Art. 135 FinfraG ist zur Unterbreitung eines Angebots für alle kotierten Beteiligungspapiere der Gesellschaft verpflichtet, wer direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere erwirbt und damit zusammen mit den Papieren, die er bereits besitzt, den Grenzwert von 33⅓ Prozent der Stimmrechte einer Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht, überschreitet. Das Pflichtangebot muss innerhalb von zwei Monaten nach Überschreiten des Grenzwertes unterbreitet werden (Art. 39 Abs. 1 FinfraV-FINMA). Die Erstinstanz kann aus wichtigen Gründen eine Fristverlängerung gewähren (Art. 39 Abs. 2 FinfraV-FINMA).

Der Zweck der Angebotspflicht und der entsprechenden Frist liegt darin, dass die Aktionäre der Zielgesellschaft ihre Aktien spätestens nach Ablauf der Angebotsfrist verkaufen können. Die Angebotspflicht und die entsprechende Frist zielen damit primär auf den Schutz der Minderheitsaktionäre der Zielgesellschaft vor einem für sie möglicherweise nachteiligen Kontrollwechsel ab. Bei ihrem Entscheid über eine Fristverlängerung muss die Erstinstanz die Interessen der Aktionäre der Zielgesellschaft an einem Verkauf ihrer Aktien gegen die Gründe abwägen, die für eine Fristerstreckung vorgebracht werden. In der Lehre wird die Ansicht vertreten, dass eine nicht gesicherte Finanzierung keinen Grund für eine Fristerstreckung darstelle. Eine Partei, die beim Erwerb von Aktien den für ein Pflichtangebot massgebenden Grenzwert überschreite, müsse wissen, dass sie die Finanzierung für den Kauf aller Aktien bereitzustellen habe (vgl. URS SCHENKER, Schweizerisches Übernahmerecht, 2009, S. 514 f.; KARL HOFSTETTER/EVELYN SCHILTER-HEUBERGER, in: Watter/Vogt [Hrsg.], Basler Kommentar zum Börsengesetz/Finanzmarktaufsichtsgesetz, 2. Aufl. 2011, Art. 32 BEHG N 4 f. und N 105).

Die Erstinstanz kann unter anderem die Suspendierung der Stimmrechte und der damit zusammenhängenden Rechte bis zur Klärung und gegebenenfalls Erfüllung der Angebotspflicht verfügen, wenn hinreichende Anhaltspunkte dafür vorliegen, dass eine Person ihrer Angebotspflicht nicht

nachkommt (Art. 135 Abs. 5 Bst. a FinfraG). Wer vorsätzlich einer rechtskräftig festgestellten Pflicht zur Unterbreitung eines Pflichtangebots keine Folge leistet, wird mit Busse bis zu Fr. 10 Mio. bestraft (Art. 152 FinfraG).

#### 4.

Die Beschwerdeführenden und die andere Angebotspflichtige begründeten die Gesuche vom 20. August 2018 um eine dritte Fristverlängerung im Wesentlichen mit der Heterogenität ihrer Gruppe, den internationalen Verhältnissen, ihren Bemühungen bzw. Fortschritten bei der Suche nach einem Finanzierungspartner sowie mit dem festgesetzten Angebotspreis pro Aktie der Zielgesellschaft, womit den Minderheitsaktionären keine weiteren Nachteile drohen würden.

Die Begründung für eine dritte Verlängerung der Angebotsfrist in den Gesuchen vom 20. August 2018 deckt sich mit den von der Erstinstanz in den Verfügungen 672/02 vom 21. März 2018 und 672/03 vom 27. Juni 2018 angeführten wichtigen Gründen gemäss Art. 39 Abs. 2 FinfraV-FINMA, welche nach Ansicht der Erstinstanz die Gewährung einer Fristverlängerung rechtfertigten. In den besagten Verfügungen brachte die Erstinstanz jedoch keinen Hinweis an, dass es sich bei den gewährten Fristverlängerungen um eine letzte Erstreckung der Angebotsfrist handeln könnte oder dass gleichgelagerte Begründungen zukünftig nicht mehr berücksichtigt würden. Auch in Bezug auf die Stimmrechtssuspendierung behielt sich die Erstinstanz eine solche einzig in der Verfügung 672/02 vom 21. März 2018 vor, falls bis zum Ablauf der verlängerten Frist kein Pflichtangebot unterbreitet werde. In der Verfügung 672/03 vom 27. Juni 2018 fehlte jedoch ein Hinweis darauf, dass eine Stimmrechtssuspendierung unmittelbar bevorstehen könnte. Es fehlten damit konkrete Anhaltspunkte, dass die Angebotsfrist gemäss Erstinstanz kein weiteres Mal zu erstrecken sei bzw. in welchem Zeitpunkt genau, die Beschwerdeführerin und die vier anderen Angebotspflichtigen mit einer Stimmrechtssuspendierung zu rechnen haben. Dies gilt umso mehr, als die Erstinstanz auch im Verfahrensverlauf, insbesondere im Zusammenhang mit den regelmässig verlangten Berichten über die Fortschritte betreffend die Durchführung und die Finanzierung des Pflichtangebots, keine Andeutungen machte, dass eine weitere Fristverlängerung ausgeschlossen sein könnte bzw. eine Stimmrechtssuspendierung in Erwägung gezogen würde.

Die Erstinstanz begründete den Richtungswechsel bzw. die Nichtgewährung der Fristverlängerung und das Aussprechen der Stimmrechtssuspen-

dierung in der Verfügung 672/04 insbesondere damit, dass die Voraussetzungen für eine Verlängerung der Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots nach Art. 39 Abs. 2 FinfraV-FINMA umso höher würden, je mehr Zeit seit der Feststellung der Angebotspflicht vergangen sei und je länger die angebotspflichtige Gruppe benötige, um das Pflichtangebot zu unterbreiten. Die Begründung der Erstinstanz ist nachvollziehbar und der Richtungswechsel, sprich die Nichtverlängerung der Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots, ist mangels Vorliegen wichtiger Gründe nicht grundsätzlich zu beanstanden (vgl. E. 5.3).

Den negativen Entscheid über die Gesuche der Beschwerdeführenden und der anderen Angebotspflichtigen vom 20. August 2018 um Verlängerung der Angebotsfrist bis Ende November 2018 hatte die Erstinstanz am 1. September 2018 gefällt, das heisst am Tag nach Ablauf der vormals bis Ende August 2018 verlängerten Frist. Man könnte sich fragen, ob es angemessener gewesen wäre, wenn die Erstinstanz anlässlich der von ihr bewilligten zweiten Fristverlängerung in Aussicht gestellt hätte, dass infolge zunehmenden Zeitablaufs nicht mit einer weiteren Fristverlängerung und nach unbenütztem Fristablauf allenfalls mit einer Stimmrechtssuspendierung zu rechnen sei, oder wenn sie eine kurze über den 31. August 2018 hinausgehende Fristerstreckung mit entsprechender Androhung der Letztmaligkeit und des möglicherweise bevorstehenden Stimmrechtsentzugs gewährt hätte. Die Frage kann aber offen bleiben. Denn aus einer heutigen, retrospektiven Sicht steht fest, dass ein derartig differenzierteres Vorgehen der Erstinstanz mit einer allenfalls um wenige Wochen verlängerten Frist nichts am heute feststehenden Ablauf der Angebotsfrist und der heute bestehenden Stimmrechtssuspendierung geändert hätte, nachdem die angebotspflichtige Gruppe ihre Angebotspflicht trotz anderslautender Beteuerungen bzw. weiterer Gesuche um Verlängerung der Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots weder bis zum 30. November 2018 noch bis zum 31. Januar 2019 erfüllt hat und das Pflichtangebot auch heute noch ausstehend ist.

## 5.

Die Beschwerdeführenden verlangen nebst der Aufhebung der angefochtenen Verfügung (Ziff. 1) in Ziff. 3 der Rechtsbegehren der Beschwerde hinsichtlich der Fristverlängerung zur Unterbreitung des Pflichtangebots die Rückweisung an die Erstinstanz zur Neubeurteilung im Sinne der Erwägungen. Soweit die Beschwerdeführenden keine über den 30. Novem-

ber 2018 hinausgehende Fristverlängerung zur Unterbreitung des Pflichtangebots beantragen, läge ihr Begehren innerhalb des vom Anfechtungsobjekt umrissenen Streitgegenstands und wäre zu behandeln (vgl. E. 2.3).

Zur Begründung führen sie im Wesentlichen aus, die Fristverlängerung bis 30. November 2018 sei abgelehnt worden, weil die Vorinstanz und die Erstinstanz davon ausgegangen seien, die Angebotspflichtigen könnten das Angebot nicht zeitnah erbringen. Diese Mutmassung hätte sich im Nachhinein als falsch erwiesen. Namentlich das unterzeichnete Term Sheet vom 26. November 2018, das Finden eines Finanzierungspartners und die feststehende Transaktionsstruktur seien wichtige Gründe, welche eine Fristverlängerung rechtfertigen würden. Vor diesem Hintergrund hätten die Beschwerdeführenden am 30. November 2018 bei der Erstinstanz eine weitere Fristerstreckung zur Unterbreitung des Pflichtangebots bis 31. Januar 2019 beantragt.

Die Beschwerdegegner führen zur Fristerstreckung aus, die Beschwerdeführenden könnten das Pflichtangebot auch ohne weitere Fristerstreckung vorbereiten.

Die Erstinstanz ist der Ansicht, die Beschwerdeführenden würden den falschen Eindruck erwecken wollen, dass irgendwann in baldiger, jedoch nicht näher konkretisierter Zukunft den Aktionären der Zielgesellschaft ein Pflichtangebot unterbreitet werden könnte.

Die Vorinstanz hält in der angefochtenen Verfügung fest, die Erstinstanz habe den Beschwerdeführenden und der anderen Angebotspflichtigen bereits zwei Fristerstreckungen von insgesamt fünf Monaten gewährt. Insgesamt würden die Beschwerdeführenden und die andere Angebotspflichtige keine wichtigen Gründe darlegen oder glaubhaft machen, welche eine dritte Erstreckung der Frist rechtfertigten.

**5.1** Gemäss der Praxis des Bundesgerichts ist ein Interesse grundsätzlich nur schutzwürdig, wenn es im Urteilszeitpunkt aktuell und praktisch ist, weil der mit der angefochtenen Verfügung verbundene strittige Nachteil noch besteht (und insofern im Rahmen eines Urteils behoben werden könnte) (vgl. SAID HUBER/VERA MARANTELLI-SONANINI, in: Waldmann/Weissenberger [Hrsg.], VwVG - Praxiskommentar zum Bundesgesetz über das Verwaltungsverfahren, 2016, Art. 48 N 15). Fällt das aktuelle praktische Rechtsschutzinteresse einer Beschwerdeführerin oder eines Beschwerde-

führers im Verlaufe des Verfahrens ganz oder teilweise dahin, ist die Beschwerde insoweit als gegenstandslos geworden abzuscribe (vgl. BGE 136 III 497 E. 2.1; ANDRÉ MOSER/MICHAEL BEUSCH/LORENZ KNEUBÜHLER, Prozessieren vor dem Bundesverwaltungsgericht, 2013, Rz. 2.70).

Auf das Erfordernis des aktuellen praktischen Rechtsschutzinteresses kann ausnahmsweise verzichtet werden, wenn sich die aufgeworfenen Fragen jeweils unter gleichen oder ähnlichen Umständen wieder stellen könnten, an ihrer Beantwortung angesichts ihrer grundsätzlichen Bedeutung ein hinreichendes öffentliches Interesse besteht und eine rechtzeitige richterliche Prüfung im Einzelfall kaum je stattfinden könnte (vgl. HUBER/MARANTELLI-SONANINI, a.a.O., Art. 48 N 15).

**5.2** Bis zum 30. November 2018 kam kein Angebot zustande. In Bezug auf die Fristverlängerung bis 30. November 2018 ist kein rechtsgestaltender Entscheid mehr möglich. Infolgedessen besteht im Zeitpunkt der Eröffnung des vorliegenden Urteils kein aktuelles praktisches Rechtsschutzinteresse mehr, den vorinstanzlichen Entscheid mit Blick auf die Nicht-Gewährung der Fristverlängerung bis 30. November 2018 aufzuheben bzw. die Frage der Fristverlängerung zur Unterbreitung des Pflichtangebots bis 30. November 2018 an die Erstinstanz zur Neubeurteilung im Sinne der Erwägungen zurückzuweisen. Insoweit ist die verlangte Rückweisung an die Erstinstanz gegenstandslos geworden.

An dieser Beurteilung vermag die Argumentation der Beschwerdeführenden hinsichtlich der beantragten Fristverlängerung bis 30. November 2018 nichts zu ändern. Die Beschwerdeführenden vertreten nämlich die Auffassung, die Mutmassungen der Vorinstanz bzw. der Erstinstanz, dass das Pflichtangebot nicht zeitnah unterbreitet werden könne, seien falsch. Sie stützen ihre Aussage insbesondere mit einem Term Sheet, das am 26. November 2018 kurz vor Ende der beantragten Fristverlängerung bis 30. November 2018 unterzeichnet worden ist. Aus diesem Grund stellten die Beschwerdeführenden nach eigenen Angaben bei der Erstinstanz am 30. November 2018 ein weiteres Gesuch um Verlängerung der Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots bis 31. Januar 2019, auf welches die Erstinstanz jedoch nicht eintrat. Die Beschwerdeführenden liessen den Entscheid der Erstinstanz betreffend Nichteintreten auf das neuerliche Fristverlängerungsgesuch bis 31. Januar 2019 unangefochten in Rechtskraft erwachsen und können die Nichtverlängerung der Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots ab 30. November 2018 bis 31. Januar 2019 nicht mehr

rückgängig machen. Ein Pflichtangebot kam ausserdem – wie bereits erwähnt – bis zum 31. Januar 2019 nicht zu Stande und die Angebotspflicht ist heute noch ausstehend. Nach dem Gesagten sind die von den Beschwerdeführenden geltenden gemachten Umstände, weshalb die Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots zu Unrecht nicht verlängert worden sei, sehr spezifisch. Die aufgeworfene Frage wird sich kaum unter den gleichen oder ähnlichen Umständen wieder stellen. Daher drängt sich im vorliegenden Fall kein Verzicht auf das Erfordernis des aktuellen praktischen Rechtsschutzinteresses und damit keine materielle Beurteilung bzw. keine Feststellung hinsichtlich der Rechtmässigkeit der Nichtverlängerung der Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots bis 30. November 2018 auf.

Selbst wenn ausnahmsweise eine materielle Beurteilung vorzunehmen wäre, würde das Bundesverwaltungsgericht in Bezug auf die Frage, ob bei Erlass der Verfügung 672/04 vom 1. September 2018 „wichtige Gründe“ gemäss Art. 39 Abs. 2 FinfraV-FINMA vorlagen, die eine dritte Fristverlängerung zur Unterbreitung des Pflichtangebots bis 30. November 2018 ermöglicht hätten, seine Kognition einschränken und nicht ohne Not von der Auffassung der Vorinstanzen abweichen (vgl. allgemeine Ausführungen zu unbestimmten Rechtsbegriffen nachfolgend E. 6.3.1). Die Erstinstanz hat den Angebotspflichtigen die Frist zur Erfüllung der Angebotspflicht über die in Art. 39 Abs. 1 FinfraV-FINMA vorgesehenen zwei Monate hinaus zwei Mal um insgesamt fünf Monate erstreckt. Die Erstinstanz anerkannte damit in den Verfügungen 672/02 vom 21. März 2018 und 672/03 vom 27. Juni 2018 die von den Angebotspflichtigen geltend gemachten Schwierigkeiten bei der Finanzierung des Pflichtangebots (insbesondere aufgrund der Heterogenität der angebotspflichtigen Gruppe und der internationalen Verhältnisse) als wichtigen Grund an, der eine Fristverlängerung zur Unterbreitung des Pflichtangebots rechtfertigte. In der Verfügung 672/04 vom 1. September 2018, in welcher unter anderem die Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots nicht über den 31. August 2018 hinaus wie beantragt bis zum 30. November 2018 verlängert wurde, vertritt die Erstinstanz die Ansicht, dass die Voraussetzungen für eine Verlängerung der Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots nach Art. 39 Abs. 2 FinfraV-FINMA umso höher würden, je mehr Zeit seit der Feststellung der Angebotspflicht vergangen sei und dass sieben Monate grundsätzlich ausreichend seien, um ein Pflichtangebot zu unterbreiten. Die Begründung der Erstinstanz ist nachvollziehbar und mildert einen möglichen Konflikt zu einer in der Lehre geäusserten Auffassung ab. Gemäss dieser Lehrmeinung stellt eine nicht gesicherte Finanzierung keinen Grund für eine Fristerstreckung dar, weil eine

Partei, die beim Erwerb von Aktien den für ein Pflichtangebot massgebenden Grenzwert überschreite, wissen müsse, dass sie die Finanzierung für den Kauf aller Aktien bereitzustellen habe (vgl. E. 3). Für das Bundesverwaltungsgericht ist es gleich wie für die Vorinstanz nachvollziehbar, dass die Erstinstanz in den anhaltenden Schwierigkeiten bei der Finanzierung des Pflichtangebots vor dem Hintergrund der zur Erfüllung der Angebotspflicht damals bereits gewährten rund sieben Monaten (Feststellung der Angebotspflicht in der Verfügung 672/01 vom 26. Januar 2018 bis zu der in der Verfügung 672/03 angesetzten Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots bis 31. August 2018) keinen wichtigen Grund gesehen hat, der eine Gutheissung der Gesuche vom 20. August 2018 der Beschwerdeführenden und der anderen Angebotspflichtigen bzw. eine dritte Erstreckung der Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots bis zum 30. November 2018 gerechtfertigt hätte. Für das Bundesverwaltungsgericht ist schliesslich auch der weitere Verfahrensverlauf mitausschlaggebend, welcher unterdessen aufgezeigt hat, dass die Beschwerdeführenden und die andere Angebotspflichtige trotz anderslautender Beteuerungen bzw. weiterer Gesuche um Verlängerung der Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots bis Ende Januar 2019 ihre Angebotspflicht heute nicht erfüllt haben.

Nach dem Gesagten ist die Beschwerde der Beschwerdeführenden in Bezug auf das in Ziff. 3 gestellte Rechtsbegehren mangels aktuellen praktischen Rechtsschutzinteresses als gegenstandslos geworden abzuschreiben soweit darauf überhaupt eingetreten werden kann.

## 6.

Die Aufhebung der angefochtenen Verfügung in Bezug auf die Stimmrechtssuspendierung nach Art. 135 Abs. 5 Bst. a FinfraG begründen die Beschwerdeführenden im Wesentlichen mit dem rechtskräftigen Entscheid über die Angebotspflicht vom 26. Januar 2018 (vgl. E. A.b), welcher der Anordnung einer Stimmrechtssuspendierung als vorsorgliche Massnahme entgegenstehe. Als Durchsetzungs- bzw. Beugemassnahme zur Durchsetzung rechtskräftiger Entscheide betreffend die Angebotspflicht würden der Erstinstanz die Busse gemäss Art. 152 FinfraG an die Hand gegeben. Die Stimmrechtssuspendierung sei ausserdem unverhältnismässig.

Die Beschwerdegegner betonen, dass das Absehen von der Stimmrechtssuspendierung auf den Verzicht der Durchsetzung der Angebotspflicht hinauslaufen würde.

Die Erstinstanz weist darauf hin, dass die Stimmrechtssuspendierung nach Art. 135 Abs. 5 Bst. a FinfraG eine Doppelfunktion aufweise: Zum einen sei sie ein Druckmittel, welches eine angebotspflichtige Partei dazu anhalten solle, das entsprechende Pflichtangebot zu publizieren. Zum anderen solle sie auch den Schutz der Minderheitsaktionäre gewährleisten. Mit der Stimmrechtssuspendierung könne verhindert werden, dass ein Angebotspflichtiger Kontrolle ausübe, obwohl er den anderen Aktionären das ihnen zustehende Ausstiegsrecht nicht gewähre.

Die Vorinstanz betont, dass die für eine Stimmrechtssuspendierung notwendigen hinreichenden Anhaltspunkte für eine Nichteinhaltung der Angebotspflicht vorlägen. Ausserdem sei die Stimmrechtssuspendierung verhältnismässig.

**6.1** Die Erstinstanz trifft – wie bereits erwähnt (vgl. E. 3) – im Zusammenhang mit öffentlichen Pflichtangeboten die zum Vollzug notwendigen Verfügungen und überwacht die Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Vorschriften (Art. 138 Abs. 1 FinfraG). Sie kann u.a. die Suspendierung der Stimmrechte und der damit zusammenhängenden Rechte bis zur Klärung und gegebenenfalls Erfüllung der Angebotspflicht verfügen, wenn hinreichende Anhaltspunkte dafür vorliegen, dass eine Person ihrer Angebotspflicht nicht nachkommt (Art. 135 Abs. 5 Bst. a FinfraG). Die Stimmrechtssuspendierung ist eine Sanktion, welche bei Missachtung der Angebotspflicht gegen eine oder mehrere angebotspflichtige Personen bis zur Klärung und gegebenenfalls Erfüllung der Angebotspflicht gesprochen werden kann; sie wirkt somit grundsätzlich bis zur Publikation des genehmigten Pflichtangebots (vgl. SK FinfraG-BARTHOLD-SCHILTER, Art. 135 N 191; vgl. auch die Zwischenverfügung vom 9. Januar 2019 im vorliegenden Verfahren E. 4.3 ff.).

Die Angebotspflicht bezweckt, Minderheitsaktionäre vor einem Kontrollwechsel zu schützen, indem ihnen eine Ausstiegsmöglichkeit zu einem angemessenen Preis geboten wird (vgl. SCHENKER, a.a.O., S. 464 f.; HOFSTETTER/SCHILTER-HEUBERGER, a.a.O., Art. 32 N 4 ff.; SK FinfraG-BARTHOLD/SCHILTER, Art. 135 N 6 ff.). Die Minderheitsaktionäre sollen entscheiden können, ob sie nach Kenntnis eines Kontrollwechsels weiterhin an der Gesellschaft beteiligt sein oder ihre Aktien verkaufen wollen. Das Pflichtangebot soll ihnen ermöglichen, zu einem einheitlichen Preis zu verkaufen. Die Massnahme der Stimmrechtssuspendierung dient letztlich demselben Schutzzweck. Sie soll in erster Linie verhindern, dass ein angebotspflichtiger Aktionär Kontrolle über die Zielgesellschaft ausüben kann, ohne den



Aktionären das ihnen zustehende Pflichtangebot zu unterbreiten bzw. auf diese Weise auch Druck ausüben, das Angebot auch wirklich zu unterbreiten (vgl. HANS CASPAR VON DER CRONE, Angebotspflicht, SZW Sondernummer 1997, S. 44 ff., S. 48; SONJA BLAAS/JÉRÔME BARRAUD, Aus der Praxis der Übernahmekommission, SZW 2008, S. 335 ff., S. 344; SCHENKER, a.a.O., S. 187 f.).

**6.2** Die Beschwerdeführenden stellen sich insbesondere auf den Standpunkt, dass der rechtskräftige Entscheid in Bezug auf die Angebotspflicht, die Verfügung 672/01 der Erstinstanz vom 26. Januar 2018 (vgl. E. A.b), der Anordnung einer Stimmrechtssuspendierung entgegenstehe. Die Frage, ob die Stimmrechte auch nach rechtskräftiger Feststellung der Angebotspflicht suspendiert werden könnten, sei bislang weder in der Lehre noch in der Rechtsprechung und ebenso wenig in den Materialien thematisiert worden. Aus den Materialien sowie den Lehrmeinungen gehe nach Ansicht der Beschwerdeführenden jedoch unzweifelhaft hervor, dass die Stimmrechtssuspendierung eine sichernde vorsorgliche Massnahme sei, welche die Beseitigung der Gefährdung der Interessen der Minderheitsaktionäre bezwecke. Die Stimmrechtssuspendierung sei keine Vollstreckungsmassnahme. Die Auffassung in der angefochtenen Verfügung treffe nicht zu, dass eine Stimmrechtssuspendierung auch nach Verfahrensabschluss mit einem rechtskräftigen Entscheid noch ausgesprochen werden könne.

Die Vorinstanz hat in der angefochtenen Verfügung nach sorgfältiger und ausführlicher Auslegung von Art. 135 Abs. 5 Bst. a FinfraG festgehalten, der Wortlaut von Art. 135 Abs. 5 Bst. a FinfraG („die Übernahmekommission [kann] bis zur Klärung und gegebenenfalls Erfüllung der Angebotspflicht das Stimmrecht und die damit zusammenhängenden Rechte dieser Person suspendieren“) spreche dafür, dass die Stimmrechtssuspendierung bis zum Zeitpunkt der Klärung und gegebenenfalls – bei Feststellung einer Angebotspflicht – bis zur Erfüllung der Angebotspflicht fort dauern könne.

Im Rahmen der historischen Auslegung hält die Vorinstanz ausserdem fest, die Stimmrechtssuspendierung sei zunächst in aArt. 32 Abs. 6 des Börsengesetzes vom 24. März 1995 (BEHG, SR 954.1; AS 1997 68, aufgehoben am 1. Januar 2016) resp. in aArt. 32 Abs. 7 BEHG (AS 1997 68, aufgehoben am 1. Januar 2016) geregelt gewesen. Es habe sich um eine Sanktion gehandelt, die vom Zivilrichter angeordnet werden können. In der Botschaft zu einem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. Februar 1993 (BBl 1993 I 13 69 ff., 1418 f.) sei präzisiert worden,

dass es sich bei der Stimmrechtssuspendierung um eine einstweilige Verfügung handle, die so lange gelte, bis das Angebot unterbreitet werde. Um klarzustellen, so die Vorinstanz weiter, dass es sich bei der Suspendierung des Stimmrechts um einen Hauptanspruch gehandelt habe, der vom Zivilrichter sowohl als vorsorgliche Massnahme als auch im ordentlichen Verfahren erhoben werden könne, sei per 1. Januar 2009 der zuvor im BEHG noch enthaltene Passus „durch einstweilige Verfügung“ aus der Gesetzesbestimmung gestrichen worden (vgl. auch HOFSTETTER/SCHILTER-HEUBERGER, a.a.O., Art. 32 N 144). Der Gesetzestext der Stimmrechtssuspendierung sei anlässlich der Revision des BEHG 2011/2012 erneut überarbeitet worden (vgl. Botschaft zur Änderung des Börsengesetzes vom 31. August 2011, BBl 2011 6873 ff. [nachfolgend: Botschaft Änderung BEHG]). Zum Schutz des Status quo der Zielgesellschaft sowie zur besseren Durchsetzung der Angebotspflicht sei die Zuständigkeit der Anordnung der Stimmrechtssuspendierung auf die Erstinstanz übertragen worden. Mit der Kompetenzübertragung sei die Stimmrechtssuspendierung eine aufsichtsrechtliche Massnahme geworden, die schneller angeordnet werden könne und damit griffiger geworden sei (Botschaft Änderung BEHG, a.a.O., BBl 2011 6873 ff., 6892 und 6901). In materieller Hinsicht habe die Vorlage zunächst in Anlehnung an die vorgeschlagene Regelung im Bereich der Offenlegung gemäss aArt. 20 Abs. 4<sup>bis</sup> BEHG (AS 2007 5291, aufgehoben am 1. Mai 2013) vorgesehen, dass die Erstinstanz eine Stimmrechtssuspendierung höchstens fünf Jahre aussprechen könne. Im Vernehmlassungsverfahren sei diese Maximaldauer als unverhältnismässig lang kritisiert worden (vgl. Bericht des EFD über die Vernehmlassungsergebnisse zur Änderung des BEHG, September 2010, S. 13 [nachfolgend: Vernehmlassungsbericht]). Zudem sei gefordert worden, die Stimmrechtssuspendierung im Gesetz explizit auch als vorsorgliche Massnahme vorzusehen (Vernehmlassungsbericht, a.a.O., S. 12). Dies habe zur heute geltenden Fassung des Gesetzestexts und zur heute geltenden Regelung geführt, dass die Stimmrechtssuspendierung „bis zur Klärung und gegebenenfalls Erfüllung der Angebotsfrist“ angeordnet werden könne. Wie aus der Botschaft zur entsprechenden Revision des BEHG zu entnehmen ist (vgl. Botschaft Änderung BEHG, BBl 2011 6873 ff., 6889), habe der Gesetzgeber damit zwei Sachen aufzeigen wollen. Zum einen habe der Gesetzgeber klarstellen wollen, dass die Stimmrechtssuspendierung schon während einer laufenden Abklärung zu einer möglichen Angebotspflicht angeordnet werden könne. Zum anderen habe der Gesetzgeber sicherstellen wollen, dass die Stimmrechtssuspendierung nicht für eine zum vornherein bestimmte Dauer und damit allenfalls als Strafe nach erfüllter Angebotspflicht (so wie dies im Offenlegungsrecht bis zur Revision des BEHG noch der Fall gewesen sei),

sondern eben längstens nur bis zur Erfüllung der Angebotspflicht angeordnet werden könne.

Schliesslich betont die Vorinstanz, der Sinn und Zweck der Stimmrechtssuspendierung liege darin, dass ein Angebotspflichtiger, ohne den Aktionären das ihnen zustehende Pflichtangebot unterbreitet zu haben, keine Kontrolle über die Zielgesellschaft haben solle. Damit solle auch indirekt Druck ausgeübt werden, das Pflichtangebot zu unterbreiten.

Zusammenfassend kommt die Vorinstanz zum Schluss, dass sich die von den Beschwerdeführenden vertretene Auffassung, eine Stimmrechtssuspendierung könne bei durch die Erstinstanz geklärter Angebotspflicht nicht bis zur Erfüllung der Angebotspflicht angeordnet werden, weder aus dem Wortlaut von Art. 135 Abs. 5 Bst. a FinfraG ableiten lasse, noch dem Willen des Gesetzgebers oder dem Sinn und Zweck der Norm entspreche. Die Interpretation der Beschwerdeführenden, so die Vorinstanz weiter, finde auch keine Stütze in der Lehre. Insgesamt stellte die Stimmrechtssuspendierung lediglich insofern eine vorsorgliche Massnahme dar, als die Dauer der Anordnung befristet sei. Die Stimmrechtssuspendierung sei jedoch keine vorsorgliche Massnahme im prozessualen Sinne, die nach rechtskräftiger Feststellung einer Angebotspflicht aufzuheben wäre (vgl. Rz. 81 ff. der angefochtenen Verfügung).

Nicht nur sind die Ausführungen der Vorinstanz zum Wortlaut einleuchtend, sondern nach Einsicht in die Materialien ist die historische Auslegung der Vorinstanz zutreffend. Der Gesetzgeber hat klarstellen wollen, dass die Stimmrechtssuspendierung bis zur Erfüllung der Angebotspflicht nicht aber für einen darüber hinausgehenden Zeitraum angeordnet werden kann. Damit stellt die Stimmrechtssuspendierung keine vorsorgliche Massnahme im prozessualen Sinne dar, die nach der rechtskräftigen Feststellung einer Angebotspflicht aufzuheben wäre. Der gleiche Schluss lässt sich unter Berücksichtigung der vorstehenden rechtlichen Erwägung und den dort zitierten Lehrmeinungen bzw. aus dem Sinn und Zweck von Art. 135 Abs. 5 Bst. a FinfraG ziehen. Demnach ist die Stimmrechtssuspendierung als integraler Bestandteil des Übernahmeverfahrens bzw. als Mittel der Erstinstanz zur Durchsetzung der Angebotspflicht zu betrachten. Zu diesem Zweck ist es erforderlich, dass die Stimmrechtssuspendierung auch bis zur Publikation des Pflichtangebots angeordnet werden kann. Nach dem Gesagten steht ein rechtskräftiger Entscheid in Bezug auf die Angebotspflicht – vorliegend die Verfügung 672/01 der Erstinstanz vom 26. Januar 2018 –, der Anordnung einer Stimmrechtssuspendierung nicht entgegen.

## 6.3

**6.3.1** Der Ausdruck „hinreichende Anhaltspunkte“ in Art. 135 Abs. 5 Bst. a FinfraG bezüglich der Frage, ob eine Person ihrer Angebotspflicht nicht nachkommt, ist ein unbestimmter Rechtsbegriff, dessen Auslegung und Anwendung als Rechtsfrage grundsätzlich ohne Beschränkung der richterlichen Kognition zu überprüfen ist (vgl. Urteile des BVGer B-4066/2010 vom 19. Mai 2011 E. 8.3.1 und B-5121/2011 vom 31. Mai 2012 E. 8.1.1). In Rechtsprechung und Doktrin ist anerkannt, dass eine Rechtsmittelinstanz, die nach der gesetzlichen Ordnung mit freier Prüfung zu entscheiden hat, ihre Kognition einschränken darf, wenn die Natur der Streitsache dies sachlich rechtfertigt oder gebietet. Das ist regelmässig dann der Fall, wenn die Rechtsanwendung technische Probleme oder Fachfragen betrifft, zu deren Beantwortung und Gewichtung die verfügende Behörde auf Grund ihres Spezialwissens besser geeignet ist, oder wenn sich Auslegungsfragen stellen, welche die Verwaltungsbehörde auf Grund ihrer örtlichen, sachlichen oder persönlichen Nähe sachgerechter zu beurteilen vermag als die Beschwerdeinstanz. Im Rahmen des sog. „technischen Ermessens“ darf der verfügenden Behörde bei der Beurteilung von ausgesprochenen Fachfragen daher ein gewisser Ermessens- und Beurteilungsspielraum belassen werden, soweit sie die für den Entscheid wesentlichen Gesichtspunkte geprüft und die erforderlichen Abklärungen sorgfältig und umfassend durchgeführt hat. Die Rechtsmittelinstanz weicht in derartigen Fällen nicht ohne Not von der Auffassung der Vorinstanz ab und stellt im Zweifel nicht ihre eigene Einschätzung an die Stelle der für die kohärente Konkretisierung und Anwendung des Gesetzes primär verantwortlichen Vorinstanz (vgl. BGE 135 II 384 E. 2.2.2; 135 II 296 E. 4.4.3; 131 II 680 E. 2.3.2 mit Hinweisen). Sowohl die Übernahmekommission als auch der Übernahme- und Staatshaftungsausschuss der FINMA sind Vorinstanzen mit besonderem Sachverstand und Beurteilungsnähe im vorerwähnten Sinne (vgl. Urteile des BVGer B-19/2012 vom 27. November 2013 E. 8.3.5 und B-2091/2014 vom 23. März 2015 E. 4.2).

Bezüglich der Frage, ob hinreichende Anhaltspunkte dafür vorliegen, dass eine Person ihrer Angebotspflicht nicht nachkommt, ist den Vorinstanzen daher ein gewisser fachtechnischer Beurteilungsspielraum einzuräumen (vgl. Urteil des BVGer B-19/2012 vom 27. November 2013 E. 9.3.6).

**6.3.2** Es besteht vorliegend ein enger Konnex zwischen dem unbenutzten Ablauf der Angebotspflicht und der Suspendierung der Stimmrechte. Wie bereits in den allgemeinen rechtlichen Erwägungen dargestellt, ist die

Stimmrechtssuspendierung eine Massnahme, welche bei Missachtung der Angebotspflicht gesprochen werden kann. Wird die Suspendierung der Stimmrechte als Folge für die Nichteinhaltung der Frist für die Unterbreitung eines Pflichtangebots verfügt, soll die Kontrolle der Angebotspflichtigen bis zur Unterbreitung des Angebots unterbunden werden (vgl. SK-FinfraG-BARTHOLD/SCHILTER, Art. 135 N 6 ff.). Generell und mit Blick auf die Doktrin darf damit angenommen werden, dass eine mehrmalige Verlängerung der Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots bzw. deren unbenützten Ablauf ein Indiz für hinreichende Anhaltspunkte im Sinne von Art. 135 Abs. 5 Bst. a FinfraG abgeben kann, dass eine Person ihrer Angebotspflicht nicht nachkommt. Dies gilt zumindest dann, wenn der Angebotspflichtige bis zum Ablauf der Frist keine Belege vorlegt, die effektiv auf massgebliche Fortschritte hinsichtlich der Unterbreitung des Pflichtangebots schliessen lassen.

Nach dem Gesagten verhält es sich in Bezug auf die Frage, ob im konkreten Fall im Zeitpunkt der Eröffnung der Verfügung 672/04 am 1. September 2018 hinreichende Anhaltspunkte dafür vorlagen, dass die Angebotspflichtigen ihrer Angebotspflicht nicht nachkommen, wie folgt. Die von der Erstinstanz mit der Verfügung 672/03 vom 27. Juni 2018 angesetzte Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots ist am 31. August 2018 abgelaufen. Zudem hat sich im Nachhinein aufgrund der heute noch immer ausstehenden Angebotspflicht die in der Verfügung 672/04 vom 1. September 2018 vertretene Auffassung bestätigt, wonach sich im damaligen Zeitpunkt aus den von den Beschwerdeführenden und der anderen Angebotspflichtigen eingereichten Unterlagen nicht ergäbe, dass eine Unterbreitung des Pflichtangebots realistisch bzw. glaubhaft sei. Es ist daher nicht zu beanstanden, dass die Erstinstanz den Ablauf der Frist am 31. August 2018 bzw. die Vorkehrungen der Angebotspflichtigen bis zur Verfügung 672/04 vom 1. September 2018 als hinreichender Anhaltspunkt betrachtet hat, wonach die Beschwerdeführenden und die andere Angebotspflichtige ihrer Angebotspflicht nicht nachkommen.

Zusammenfassend ist in der angefochtenen Verfügung zu Recht vom Vorliegen hinreichender Anhaltspunkte im Sinne von Art. 135 Abs. 5 FinfraG ausgegangen worden, dass die Angebotspflichtigen ihrer Angebotspflicht nicht nachkommen, unabhängig davon, welches von den Beschwerdeführenden bzw. der anderen Angebotspflichtigen genannte Datum (30. November 2018 oder 31. Januar 2019) als Referenzpunkt betrachtet wird. Die Erstinstanz hat also in der Verfügung 672/04 vom 1. September 2018 aus dem Fristablauf Ende August 2018 und den von den Angebotspflichtigen

eingereichten Unterlagen richtigerweise geschlossen, dass die Unterbreitung des Pflichtangebots innert angemessener Frist kaum realistisch bzw. glaubhaft sei. Als Konsequenz bzw. aufgrund des Konnexes zwischen der Stimmrechtssuspendierung und des unbenutzten Ablaufs der Angebotspflicht in Verbindung mit den vor der Erstinstanz bisher dargelegten Bemühungen der Angebotspflichtigen, ihre Angebotspflicht zu erfüllen, ist die durch die Erstinstanz angeordnete Unterbindung der Kontrolle der Angebotspflichtigen mittels Stimmrechtssuspendierung bis zur Unterbreitung des Pflichtangebots vertretbar. Aufgrund der noch immer ausstehenden Angebotspflicht wäre es aus heutiger Sicht ausserdem nicht mit der gesetzlichen Konzeption bzw. den Interessen der Beschwerdegegner vereinbar, die angefochtene Verfügung bzw. die erstinstanzliche Verfügung 672/04 vom 1. September 2018 aufzuheben und eine neue Frist zur Unterbreitung des Pflichtangebots unter Androhung der Letztmaligkeit und der Stimmrechtssuspendierung anzusetzen (vgl. zum Vorgehen der Erstinstanz E. 4).

**6.4** Die Beschwerdeführenden rügen ferner, die Stimmrechtssuspendierung sei unverhältnismässig. Sie begründen ihre Ansicht zunächst mit der fehlenden Geeignetheit der Massnahme, weil infolge der Stimmrechtssuspendierung eine neue Kontrollsituation zugunsten der Beschwerdegegner geschaffen werde. Die Beschwerdegegner hätten entgegen der Beschwerdeführenden kein Interesse, den Wert der Gesellschaft zu steigern, weil sie sich ihren Ausstieg aufgrund des festgelegten Preises pro Aktie der Zielgesellschaft mit einer signifikanten Prämie gesichert hätten. Hinzu komme, dass sich die Beschwerdegegner durch die Auszahlung unverhältnismässiger Honorare und anderer Entnahmen nach der Kontrollübernahme eine zusätzliche Prämie entrichten könnten. Zudem würde die neue Kontrollsituation die Verhandlung mit dem im Term Sheet vom 26. November 2018 genannten Finanzierungspartner gefährden. Die Stimmrechtssuspendierung sei nicht erforderlich, weil hinreichende Anhaltspunkte vorhanden seien, dass die Angebotspflichtigen ihrer Angebotspflicht nachkämen, der Preis pro Aktie der Zielgesellschaft festgelegt sei und die Minderheitsaktionäre durch die gemäss israelischem Recht zwingend vorgesehenen zwei unabhängigen Verwaltungsratsmitglieder geschützt seien. Die Unzumutbarkeit der Stimmrechtssuspendierung ergebe sich auch aus der Schwere des Eingriffs in die Eigentumsrechte und der Seltenheit der Anordnung einer Stimmrechtssuspendierung.

Die Beschwerdegegner vertreten die Ansicht, dass die Stimmrechtssuspendierung sowohl als Beugemassnahme als auch als präventive bzw. restitutorische Massnahme verhältnismässig sei.

Die Erstinstanz stellt sich auf den Standpunkt, die Stimmrechtssuspendierung der Beschwerdeführenden und der anderen Angebotspflichtigen sei sowohl in sachlicher als auch in zeitlicher Hinsicht notwendig.

Die Vorinstanz hält fest, dass die von der Erstinstanz angeordnete Stimmrechtssuspendierung geeignet, erforderlich und den Beschwerdeführenden und der anderen Angebotspflichtigen zumutbar sei.

**6.4.1** Der Grundsatz der Verhältnismässigkeit umfasst drei Elemente. Die Verwaltungsmassnahme muss geeignet sein, das im öffentlichen Interesse angestrebte Ziel zu erreichen. Sie muss zudem im Hinblick auf das im öffentlichen Interesse angestrebte Ziel erforderlich sein, hat also zu unterbleiben, wenn eine gleich geeignete, aber mildere Massnahme für den angestrebten Erfolg ausreicht. Sie ist ferner nur zumutbar, wenn das öffentliche Interesse an der Massnahme ihre konkreten Folgen für die privaten Interessen der Betroffenen im Sinne eines vernünftigen Verhältnisses zwischen Zweck und Wirkung rechtfertigt (vgl. BGE 140 II 194 E. 5.8.2).

**6.4.2** Die Stimmrechtssuspendierung zielt darauf ab – wie bereits erwähnt –, dass ein Angebotspflichtiger nicht die Kontrolle über die Zielgesellschaft ausüben kann, ohne den Minderheitsaktionären das ihnen zustehende Pflichtangebot unterbreitet zu haben, mithin geht es um den Schutz der Minderheitsaktionäre bzw. der Kleinanleger. Daneben soll die Stimmrechtssuspendierung auch Druck auf den Angebotspflichtigen erzeugen, seiner Angebotspflicht nachzukommen (vgl. E. 6.1). Die Stimmrechtssuspendierung dient der Verwirklichung des öffentlichen Interesses hinsichtlich Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte einerseits bzw. Gewährleistung des Schutzes der Gläubiger und der Anleger andererseits (vgl. Art. 4 FINMAG und Art. 1 Abs. 2 FinfraG).

**6.4.3** Die Stimmrechtssuspendierung ist geeignet, die Ausübung der Kontrolle der Beschwerdeführenden und der anderen Angebotspflichtigen ohne Unterbreitung eines Pflichtangebots zu verhindern. Mit der Stimmrechtssuspendierung, die bis zur Unterbreitung eines Pflichtangebots angeordnet ist, wird zudem Druck ausgeübt, ein Pflichtangebot tatsächlich zu unterbreiten. Dass die Kontrolle über die Zielgesellschaft in der Folge nicht mehr bei der offeriertspflichtigen Gruppe, sondern bei anderen Aktionären

liegt, vorliegend bei den Beschwerdegegnern, ist eine Konsequenz aus der nicht fristgerechten Unterbreitung des Pflichtangebots und vermag die Geeignetheit der Anordnung nicht zu beeinträchtigen. Eine negative Auswirkung einer als Folge der Stimmrechtssuspendierung eintretenden Kontrolle der Zielgesellschaft durch die Beschwerdegegner liesse sich allenfalls dann annehmen, wenn die Beschwerdegegner nach der Kontrollübernahme der Zielgesellschaft an der Generalversammlung vom 10. Dezember 2018 Dispositionen ergriffen bzw. durchgesetzt hätten, welche den Wert der Zielgesellschaft massgeblich reduzieren könnten. Konkrete Hinweise auf entsprechende Dispositionen wurden von den Beschwerdeführenden nicht nachgewiesen.

Dass die Minderheitsaktionäre aufgrund der mit dem Pflichtangebot zusammenhängenden Preisgarantie ein geringeres Interesse an der Wertsteigerung der Zielgesellschaft hätten, stellt ausserdem eine blosser Behauptung der Beschwerdeführenden dar, welche sie nicht mit weiteren Anhaltspunkten untermauern. Die Behauptung der Beschwerdeführenden ist darüber hinaus nicht nachvollziehbar. Insbesondere bleiben die Minderheitsaktionäre mit der Zielgesellschaft verbunden, falls sie das Pflichtangebot nicht annehmen, womit ein langfristiges Interesse an der Wertsteigerung der Zielgesellschaft einhergeht. Auch falls ein Pflichtangebot ausbliebe, würden sich die Minderheitsaktionäre nur selber schaden, sollten sie nicht an der Wertsteigerung der Zielgesellschaft interessiert sein. Zudem sind vorliegend die Minderheitsaktionäre, namentlich die Beschwerdegegner, seit der Generalversammlung der Zielgesellschaft vom 10. Dezember 2018 in deren Verwaltungsrat. Die Beschwerdeführenden haben es in der Hand, nach Unterbreitung des Pflichtangebots bzw. Aufhebung der Stimmrechtssuspendierung, die Entscheide des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft nachzuprüfen und möglicherweise den Verwaltungsrat persönlich haftbar zu machen.

Im Weiteren zeigen die Beschwerdeführenden eine Gefährdung bzw. Verunmöglichung der Finanzierung des Pflichtangebots infolge des Kontrollwechsels nicht auf. Im Gegenteil haben sie am 26. November 2018 ein Term Sheet unterzeichnet. Sie sind in jenem Zeitpunkt in Kenntnis bzw. trotz der von der Erstinstanz am 1. September 2018 verfügten Stimmrechtssuspendierung davon ausgegangen, ein Pflichtangebot unterbreiten zu können und haben am 30. November 2018 bei der Erstinstanz ein Gesuch um Fristverlängerung für die Unterbreitung des Pflichtangebots bis 31. Januar 2019 gestellt.



Insgesamt ist die Geeignetheit der Stimmrechtssuspendierung zu bejahen.

**6.4.4** Eine mildere Massnahme, welche die Minderheitsaktionäre vor der Ausübung der Kontrolle durch die angebotspflichtige Gruppe schützt, ist nicht ersichtlich. Zum einen hat die Erstinstanz in der Verfügung 672/02 vom 21. März 2018 bereits erfolglos angedroht, die Stimmrechte zu suspendieren, falls innert verlängerter Frist kein Pflichtangebot vorliege. Zum anderen führt die Vorinstanz zutreffend aus, dass es sich bei der Drohung, ein Verwaltungsstrafverfahren nach Art. 152 FinfraG einzuleiten, nicht um eine Massnahme handelt, welche dazu dienen könnte, den ordnungsgemässen Zustand wiederherzustellen. Ausserdem hat die Vorinstanz die von der Erstinstanz angeordnete Stimmrechtssuspendierung zurecht auch deswegen als nötig erachtet, weil seit der Verfügung 672/01 vom 26. Januar 2018 bis zum Ablauf der Angebotsfrist Ende August 2018 bereits sieben Monate vergangen waren. Der mit der Stimmrechtssuspendierung verfolgte Zweck, dass ein angebotspflichtiger Aktionär keine Kontrolle über die Zielgesellschaft ausüben kann, ohne den Aktionären das ihnen zustehende Pflichtangebot zu unterbreiten, lässt die Stimmrechtssuspendierung infolge des Zeitablaufs in Verbindung mit den leeren bzw. unerfüllten Versprechungen der Angebotspflichtigen, die Angebotspflicht bald zu erfüllen, bereits im Zeitpunkt der Verfügung 672/04 vom 1. September 2018 als erforderlich erscheinen. Diese Auffassung bestätigt sich retrospektiv auch durch den Umstand, wonach das Pflichtangebot bis heute noch ausstehend ist.

Schliesslich ist nicht erstellt, inwiefern die israelische Schutzvorschrift, dass zwei Verwaltungsräte unabhängig sein müssen, einen gleichwertigen Schutz der Minderheitsaktionäre im Falle eines ausbleibenden Pflichtangebots gewährleisten soll. Erstens ist eine Kontrolle der Zielgesellschaft durch die Angebotspflichtigen auch bei Einsitznahme von zwei unabhängigen Mitgliedern im Verwaltungsrat weiterhin möglich. Zweitens ist zumindest unklar, inwiefern mit der Einsitznahme von zwei unabhängigen Mitgliedern im Verwaltungsrat der nach schweizerischem Recht bezweckte Druck auf die Angebotspflichtigen, ein Angebot zu unterbreiten, erreicht würde.

Die Erforderlichkeit der Stimmrechtssuspendierung ist nach dem Gesagten ebenfalls zu bejahen.

**6.4.5** Mit Bezug auf die Zumutbarkeit der Stimmrechtssuspendierung gilt Folgendes: Art. 135 Abs. 5 Bst. a FinfraG stellt die Möglichkeit der Anord-

nung der Stimmrechtssuspendierung zwar unter die Voraussetzung "hinreichender Anhaltspunkte". Für die Fälle, wo diese zu bejahen sind, hat der Gesetzgeber – laut dem Wortlaut der Bestimmung – die Prüfung der Zumutbarkeit bereits weitgehend und bejahend vorweggenommen. Dies bedeutet mit anderen Worten, wenn wie im vorliegenden Fall "hinreichende Anhaltspunkte" vorliegen, dass die Erstinstanz nicht nur die Stimmrechtssuspendierung anordnen kann, sondern gemäss der vom Gesetzgeber in Art. 135 Abs. 5 Bst. a FinfraG vorgenommenen Wertung, die Stimmrechtssuspendierung dem Betroffenen grundsätzlich auch zuzumuten ist.

Im konkreten Fall ist zur Zumutbarkeit mit den Beschwerdeführenden festzuhalten, dass die Stimmrechtssuspendierung ein schwerwiegender Eingriff in die Rechte eines Aktionärs darstellt und von der Erstinstanz noch nicht oft angeordnet wurde (vgl. die im Internet abrufbare Entscheidungsdatenbank der Erstinstanz). Die Beschwerdeführenden und die andere Angebotspflichtige zeigen im vorliegenden Verfahren nicht auf, dass die Stimmrechtssuspendierung zu einer Verunmöglichung der Finanzierung des Pflichtangebots führen könnte. Im Gegenteil haben sie – wie schon erwähnt – am 26. November 2018 ein Term Sheet unterzeichnet. Sie sind in jenem Zeitpunkt in Kenntnis bzw. trotz der von der Erstinstanz am 1. September 2018 verfügten Stimmrechtssuspendierung davon ausgegangen, bis Ende Januar 2019 ein Angebot unterbreiten zu können. Entgegen den beschwerdeführerischen Äusserungen ist nicht davon auszugehen, dass die verfügte Stimmrechtssuspendierung die Vorbereitung oder die Unterbreitung eines Pflichtangebots verhindert oder massgeblich erschwert. Die Stimmrechtssuspendierung gilt nur bis zur Erfüllung der Angebotspflicht. Die Beschwerdeführenden und die andere Angebotspflichtige haben es selbst in der Hand, die Angebotsmodalitäten zu wählen und zu steuern, mithin den Zeitpunkt zu beeinflussen, an dem sie ihre Stimmrechte wieder ausüben können.

Nach dem Gesagten ist die Stimmrechtssuspendierung angesichts der gewichtigen öffentlichen Interessen, welche für die Anordnung einer solchen Massnahme sprechen (vgl. E. 5.5.2), zumutbar, nicht zuletzt auch unter Berücksichtigung des Zeitablaufs von rund 15 Monaten seit der Feststellung der Angebotspflicht in der Verfügung 672/01 vom 26. Januar 2018.

**6.4.6** Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die von der Erstinstanz angeordnete Stimmrechtssuspendierung verhältnismässig ist.

**6.5** Insgesamt erweist sich die Beschwerde mit Blick auf die beantragte Aufhebung der Stimmrechtssuspendierung als unbegründet und ist insoweit abzuweisen.

## 7.

Die Beschwerdeführenden verlangen in Ziff. 5 der Beschwerdebegehren eventualiter, die veranschlagten Gebühren von 40'000.– für die Verfügung 672/04 vom 1. September 2018 seien auf 15'000.– herabzusetzen. Die Beschwerdeführenden halten im Wesentlichen dafür, die Erstinstanz habe relativ kurze Eingaben mit insgesamt 64 Seiten zu prüfen gehabt. Der zu behandelnde Sachverhalt und die zu beurteilenden rechtlichen Fragen seien nicht besonders komplex. Die Verfügung 672/01 mit auferlegten Gebühren von Fr. 50'000.– sei wesentlich komplexer und die Eingaben mit insgesamt über 300 Seiten vergleichsweise sehr viel umfangreicher.

Die Vorinstanz hält in der angefochtenen Verfügung im Wesentlichen fest, dass die Erstinstanz gestützt auf Art. 126 Abs. 5 FinfraG und Art. 118 Abs. 1 FinfraV zur Festsetzung von Gebühren ermächtigt sei. Der von der Erstinstanz geltend gemachte Aufwand von 204 Arbeitsstunden bzw. die Gebühr von Fr. 40'000.– zu einem durchschnittlichen Stundensatz von Fr. 196.– sei sachlich vertretbar und ausreichend substantiiert dargelegt worden. Es liege keine Verletzung des Äquivalenz- und Kostendeckungsprinzips vor. Die Erstinstanz führt in ihrer Stellungnahme vom 17. Januar 2019 zudem aus, dass die Obergrenze für die Gebühr nach Art. 118 FinfraV Fr. 50'000.– betrage, weshalb sie in der Verfügung 672/01 vom 26. Januar 2018 keine höhere Gebühr habe verlangen können, obwohl sie einen höheren Aufwand gehabt habe.

Nach Einsicht in die Verfügung 672/04 der Erstinstanz und in die entsprechende Zeiterfassungstabelle sind die Ausführungen der Vorinstanz nachvollziehbar. Eine Verletzung des Äquivalenz- und Kostendeckungsprinzips ist nicht ersichtlich (vgl. RENÉ WIEDERKEHR, Allgemeines Verwaltungsrecht, Bern 2018, N 450 m.w.H.). Der Hinweis der Vorinstanz in der Eingabe vom 28. Februar 2019, wonach anstatt 204 richtigerweise 227.5 Arbeitssunden Arbeitsaufwand für die Verfügung 672/04 durch die Erstinstanz veranschlagt worden seien, hat auf diese Beurteilung keinen Einfluss. Insbesondere hat dieses Redaktionsversehen keinen Einfluss auf das Total der Gebühr von Fr. 40'000.– und führt zu einer Reduktion des veranschlagten durchschnittlichen Stundensatzes. Ausserdem setzen sich die Beschwerdeführenden mit der ausführlichen Begründung der Vorinstanz in der angefochtenen Verfügung, weshalb die Gebühren der Erstinstanz in der Höhe

von Fr. 40'000.– rechtmässig seien, nicht auseinander. Insgesamt ist damit die Beschwerde in Bezug auf die beantragte Reduktion der Gebühren für die Verfügung 672/04 vom 1. September 2018 abzuweisen.

#### **8.**

Zusammenfassend erweist sich die Beschwerde als unbegründet und ist abzuweisen, soweit darauf einzutreten bzw. sie nicht als gegenstandslos geworden abzuschreiben ist.

#### **9.**

Bei diesem Ausgang des Verfahrens sind den unterliegenden Beschwerdeführenden die Verfahrenskosten aufzuerlegen (Art. 63 Abs. 1 VwVG). Die Spruchgebühr richtet sich nach Umfang und Schwierigkeit der Streitsache, Art der Prozessführung und finanzieller Lage der Parteien (Art. 63 Abs. 4bis VwVG und Art. 2 Abs. 1 des Reglements vom 21. Februar 2008 über die Kosten und Entschädigungen vor dem Bundesverwaltungsgericht [VGKE, SR 173.320.2]). Für Streitigkeiten mit Vermögensinteresse legt Art. 4 VGKE den Gebührenrahmen aufgrund des Streitwertes fest. Im vorliegenden Fall wird die Spruchgebühr aufgrund des Streitwertes und unter Berücksichtigung der hohen Komplexität der Streitsache auf Fr. 16'000.– festgelegt und der in gleicher Höhe geleistete Kostenvorschuss wird zu deren Bezahlung verwendet.

Die Beschwerdeführenden haben den obsiegenden Beschwerdegegnern für das Beschwerdeverfahren eine angemessene Parteientschädigung zu entrichten (Art. 64 Abs. 1 VwVG). Die Beschwerdegegner haben keine Kostennote eingereicht. Die Entschädigung ist auf Grund der Akten und nach pflichtgemäsem Ermessen festzusetzen (Art. 14 Abs. 2 i.V.m. Art. 7 Abs. 1 VGKE). Die Beschwerdegegner haben insbesondere zu den prozessualen Anträgen der Beschwerdeführenden Stellung genommen (10 Seiten) sowie eine Beschwerdeantwort (37 Seiten) eingereicht. Unter Berücksichtigung des Aufwands, des Streitwerts und den praktisch identischen Eingaben im Parallelverfahren B-6879/2018 erscheint eine Parteientschädigung von Fr. 13'000.– an die Beschwerdegegner, das heisst pro Beschwerdegegner je Fr. 6'500.–, als angemessen.

#### **10.**

Gegen Entscheide auf dem Gebiet der öffentlichen Kaufangebote (Art. 125 - 141 FinfraG) besteht keine Beschwerdemöglichkeit an das Bundesgericht (Art. 83 Bst. u des Bundesgesetzes vom 17. Juni 2005 über das Bundesgericht, Bundesgerichtsgesetz [BGG, SR 173.110]).

**Demnach erkennt das Bundesverwaltungsgericht:****1.**

Die Beschwerde und das von der Erstinstanz an das Bundesverwaltungsgericht überwiesene Gesuch der Beschwerdeführenden vom 30. November 2018 werden, soweit darauf einzutreten bzw. sie nicht als gegenstandslos geworden abzuschreiben sind, abgewiesen.

**2.**

Die Verfahrenskosten von insgesamt Fr. 16'000.– werden den Beschwerdeführenden 1 - 4 anteilmässig zu je Fr. 4'000.– sowie unter solidarischer Haftung für den Gesamtbetrag auferlegt. Der einbezahlte Kostenvorschuss wird nach Eintritt der Rechtskraft des vorliegenden Urteils zur Bezahlung der Verfahrenskosten verwendet.

**3.**

Den obsiegenden Beschwerdegegnern 1 und 2 wird zu Lasten der Beschwerdeführenden 1 - 4 eine Parteientschädigung von je Fr. 6'500.–, insgesamt Fr. 13'000.–, zu gesprochen. Die Beschwerdeführenden 1 - 4 haften den Beschwerdegegnern jeweils anteilmässig mit je Fr. 3'250.– sowie solidarisch gegenüber jedem der Beschwerdegegner bis zum Betrag von Fr. 6'500.–.

**4.**

Dieses Urteil geht an:

- die Beschwerdeführenden (Einschreiben;  
Beilagen: Beschwerdebeilagen zurück);
- die Beschwerdegegner (Einschreiben;  
Beilagen: eingereichte Beilagen zurück);
- die Vorinstanz (Ref-Nr. [...]; Einschreiben;  
Beilagen: Vorakten zurück);
- die Erstinstanz (Einschreiben; Beilagen: Vorakten zurück);
- die Zielgesellschaft (E).

Der vorsitzende Richter:

Der Gerichtsschreiber:

Francesco Brentani

Diego Haunreiter

Versand: 13. Juni 2019