



Urteil vom 8. März 2012

Besetzung

Richterin Eva Schneeberger (Vorsitz),
Richter Ronald Flury, Richter Frank Seethaler,
Gerichtsschreiberin Beatrice Grubenmann.

Parteien

Sarasin Investmentfonds AG, Basel,
vertreten durch Rechtsanwälte Dr. iur. Paul Bürgi, LL.M.
und PD Dr. iur. Urs Schenker, beide Zürich,
Beschwerdeführerin,

gegen

1. **Quadrant AG**, Lenzburg,
vertreten durch Rechtsanwälte Dr. iur. Dieter Dubs
und Dr. iur. Mariel Hoch Classen, beide Zürich,

2. **Aquamit B.V.**, Amsterdam,
vertreten durch Rechtsanwälte Dr. iur. Rudolf Tschäni
und Tino Gaberthüel, beide Zürich,

Beschwerdegegnerinnen,

Eidg. Finanzmarktaufsicht FINMA, Bern,
Vorinstanz,

Übernahmekommission (UEK), Zürich,
Erstinstanz.

Gegenstand

Mandatierung einer Prüfstelle.

Sachverhalt:**A.**

Mit Voranmeldung vom 4. Mai 2009 und Publikation vom 2. Juni 2009 unterbreitete Aquamit B.V., Amsterdam (nachfolgend: Aquamit oder Beschwerdegegnerin 2) ein öffentliches Kaufangebot für alle sich im Publikum befindlichen Namenaktien der Quadrant AG, Lenzburg (nachfolgend: Quadrant oder Beschwerdegegnerin 1) zum Preis von CHF 86.-.

Mit Verfügung Nr. 410/01 vom 29. Mai 2009 stellte die Übernahmekommission (nachfolgend auch: Erstinstanz) fest, dass das Angebot den gesetzlichen Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote entspreche. Die Sarasin Investmentfonds AG (nachfolgend: Beschwerdeführerin) erhob Einsprache gegen diese Verfügung und beantragte die Erhöhung des Angebotspreises. Nach Abweisung ihrer Einsprache durch die Erstinstanz erhob die Beschwerdeführerin vergeblich Beschwerde bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA (nachfolgend auch: Vorinstanz). Gegen den Beschwerdeentscheid der Vorinstanz erhob die Beschwerdeführerin Beschwerde beim Bundesverwaltungsgericht.

Das Bundesverwaltungsgericht hiess die Beschwerde mit Urteil B-5272/2009 vom 30. November 2010 teilweise gut und wies die Sache an die Erstinstanz zurück, damit diese unter Berücksichtigung der im Urteil beanstandeten sowie der noch offenen Punkte den angebotenen Preis erneut auf seine Angemessenheit überprüfe bzw. überprüfen lasse.

B.

B.a Mit Eingabe vom 17. Dezember 2010 erklärte die bisherige Prüfstelle Deloitte AG, dass sie für die gemäss dem Urteil des Bundesverwaltungsgerichts vorzunehmenden Prüfungshandlungen nicht zur Verfügung stehe.

B.b Mit verfahrensleitender Verfügung vom 17. Januar 2011 legte die Erstinstanz das weitere Vorgehen fest und forderte Aquamit auf, eine Prüfstelle zu mandatieren, damit diese die durchzuführenden Prüfungshandlungen vornehme.

B.c Am 3. Februar 2011 mandatierte Aquamit die KPMG AG (nachfolgend: KPMG) als neue Prüfstelle. In der Folge bestritt die Beschwerdeführerin die Unabhängigkeit von KPMG und beantragte, dieser sei das Mandat zu entziehen. Die Erstinstanz wies den Antrag der Beschwerde-

führerin mit Verfügung vom 6. April 2011 ab, wogegen die Beschwerdeführerin Beschwerde bei der Vorinstanz erhob. Am 4. Mai 2011 teilte Aquamit mit, dass sie den Mandatsvertrag mit KPMG beendet habe.

B.d Am 25. Mai 2011 teilte Aquamit mit, dass die Provida Wirtschaftsprüfungs AG (nachfolgend: Provida) unter Umständen bereit sei, das Mandat als Prüfstelle zu übernehmen. Sie verfüge aber noch über keine Zulassung, sondern habe diese erst beantragt. In der Folge bestritt die Beschwerdeführerin sowohl die Eignung als auch die Unabhängigkeit der Provida.

B.e Mit Eingabe vom 14. Juni 2011 teilte Aquamit mit, sie habe seit der Beendigung des Mandats der KPMG fünfzehn der bedeutendsten schweizerischen Effekthändler angefragt, die aber alle abgesagt bzw. kein Interesse an einer Mandatsübernahme bekundet hätten.

B.f Anlässlich der Einigungsverhandlung vom 20. Juni 2011 gab Aquamit bekannt, dass sie davon absehe, Provida als Prüfstelle zu beauftragen, und schlug stattdessen die Skandinaviska Enskilda Banken AB, Zweigniederlassung Frankfurt (nachfolgend: SEB Frankfurt) vor. Mit Verfügung vom 5. Juli 2011 bejahte die Erstinstanz die Eignung von SEB Frankfurt und bestätigte, dass es Sache der Anbieterin sei, SEB Frankfurt als Prüfstelle zu mandatieren. Gegen diese Verfügung erhob die Beschwerdeführerin mit Eingabe vom 12. Juli 2011 bei der FINMA Beschwerde. Am 26. Juli 2011 teilte SEB Frankfurt mit, dass sie das Mandat per sofort niederlege.

B.g Mit verfahrensleitender Verfügung vom 5. August 2011 forderte die Erstinstanz Aquamit und die Beschwerdeführerin auf, geeignete Kandidaten zu bezeichnen. Daraufhin schlug Aquamit folgende Kandidaten vor: Swiss Capital Alternative Investments AG, Zürich, in Zusammenarbeit mit Swiss Capital Corporate Finance AG, Zürich (zusammen nachfolgend auch: Swiss Capital), Kepler Capital Markets SA, Nyon (nachfolgend: Kepler) und Mazars Coresa SA, Genf (nachfolgend: Mazars). Die Beschwerdeführerin schlug BDO AG, Zürich (nachfolgend: BDO) vor. In der Folge bestritt die Beschwerdeführerin die Eignung und Unabhängigkeit sämtlicher von Aquamit vorgeschlagenen Kandidaten und Aquamit meldete Vorbehalte gegen BDO an.

B.h Mit Schreiben vom 14. September 2011 stellte die Erstinstanz BDO, Mazars und KPMG ergänzende Fragen zur Eignung und Unabhängigkeit. Ma-

zars und KPMG beantworteten die Fragen; BDO teilte mit, dass sie nicht mehr als Kandidatin zur Verfügung stehe. Aquamit leitete die Fragen der Erstinstanz auch Swiss Capital und Kepler weiter und reichte deren Antworten ein.

B.i Mit Verfügung vom 4. Oktober 2011 gab die Erstinstanz bekannt, sie beabsichtige, eine der verbliebenen vier Kandidatinnen als Sachverständige im Sinne von Art. 12 Bst. e VwVG einzusetzen. Die Parteien nahmen hierzu mit Eingaben vom 14. Oktober 2011 Stellung.

B.j Mit Verfügung 410/04 vom 14. November 2011 entschied die Erstinstanz unter anderem:

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

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

Zur Begründung führt die Erstinstanz aus, die Ereignisse seit dem Urteil des Bundesverwaltungsgerichts hätten gezeigt, dass es für Aquamit schwierig sei, eine geeignete und von sämtlichen Parteien unabhängige Prüfstelle zu finden. Die allermeisten Effekthändler, die gemäss Art. 25 Abs. 1 BEHG grundsätzlich zur Prüfung zugelassen wären, böten keine Corporate Finance Dienstleistungen an und verfügten deshalb nicht über ein entsprechend qualifiziertes Team, wodurch der Kreis der möglichen Prüfstellen nochmals eingeschränkt werde. Es überrasche nicht, dass unter anderem fünfzehn der von der Anbieterin angefragten bedeutendsten schweizerischen Effekthändler abgesagt bzw. kein Interesse an einer Mandatsübernahme bekundet hätten. Gleichwohl bestehe nach wie vor die Möglichkeit, dass die gemäss Bundesverwaltungsgericht durchzuführenden Prüfungshandlungen nach Massgabe von und durch eine Prüfstelle nach Art. 25 BEHG bewertet werden könnten. Eine Änderung des gesetzlich vorgesehenen Verfahrens in der Form der Einsetzung eines Sachverständigen durch die Erstinstanz selbst sei zumindest im gegenwärtigen Verfahrensstadium nicht angezeigt. Swiss Capital, Kepler und Mazars seien grundsätzlich unabhängig und geeignet, um im vorliegenden Verfahren als Prüfstelle zu agieren und die gemäss Bundesverwaltungsgericht durchzuführenden Prüfungshandlungen vorzunehmen.

KPMG sei zwar geeignet und gegenüber allen Parteien unabhängig, wäre aber nur dann bereit sei, ein Prüfstellenmandat anzunehmen, wenn alle Parteien damit einverstanden seien.

B.k Mit Eingabe vom 21. November 2011 erhob die Beschwerdeführerin Beschwerde gegen diese Verfügung bei der FINMA und beantragte, Dispositivziffern 1 und 2 seien aufzuheben und es sei festzustellen, dass Swiss Capital, Kepler und Mazars nicht unabhängig, nicht geeignet sowie nicht zugelassen seien, die gemäss Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-5272/2009 vom 30. November 2010 durchzuführenden Prüfungshandlungen als Prüfstelle im Sinne von Art. 25 BEHG vorzunehmen.

B.l Die Vorinstanz wies die Beschwerde mit Verfügung (recte: Beschwerdeentscheid) vom 21. Dezember 2011 ab und verpflichtete Aquamit, bis spätestens 13. Januar 2012 eine Prüfstelle im Sinne der Dispositivziffer 2 der Verfügung 410/04 der Erstinstanz vom 14. November 2011 für die ergänzenden Prüfungshandlungen zu ernennen.

C.

Gegen diesen Entscheid erhebt die Beschwerdeführerin am 12. Januar 2012 Beschwerde beim Bundesverwaltungsgericht und beantragt, die angefochtene Verfügung vom 21. Dezember 2011 sei aufzuheben und es sei festzustellen, dass Swiss Capital, Kepler und Mazars nicht unabhängig, nicht geeignet sowie nicht zugelassen seien, die gemäss dem Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-5272/2009 vom 30. November 2010 durchzuführenden Prüfungshandlungen als Prüfstelle im Sinne von Art. 25 BEHG vorzunehmen. Eventualiter sei die angefochtene Verfügung aufzuheben und das Verfahren zur Feststellung des Sachverhalts und zur neuen Beurteilung an die Vorinstanz zurückzuweisen.

D.

Mit Verfügung vom 17. Januar 2012 beschränkte die Instruktionsrichterin den Schriftenwechsel vorab auf die Eintretensfrage und stellte der Beschwerdeführerin frei, ihr Beschwerde insbesondere auch in Bezug auf die Frage der Zulässigkeit zu ergänzen.

E.

Mit Eingabe vom 20. Januar 2012 beantragt die Beschwerdeführerin, es sei auf die Beschwerde einzutreten und die Beschränkung des Schriftenwechsels auf die Eintretensfrage sei wiedererwägungsweise aufzuheben.

F.

Mit Verfügung vom 20. Januar 2012 wies die Instruktionsrichterin das Wiederwägungsgesuch der Beschwerdeführerin zur Zeit ab.

G.

Mit Eingabe vom 26. Januar 2012 verzichtet die Vorinstanz auf eine Stellungnahme zur Eintretensfrage.

H.

Am 27. Januar 2012 lässt sich die Erstinstanz vernehmen. Sie betont die Wichtigkeit eines möglichst raschen Entscheids des Bundesverwaltungsgerichts über die aufgeworfenen Fragen, stellt aber keinen konkreten Antrag hinsichtlich der Eintretensfrage.

I.

Die Beschwerdegegnerinnen beantragen je mit Beschwerdeantwort vom 27. Januar 2012, auf die Beschwerde sei nicht einzutreten.

J.

Mit Verfügung vom 30. Januar 2012 stellte die Instruktionsrichterin den Beschwerdegegnerinnen, der Vorinstanz und der Erstinstanz frei, ihre Beschwerdeantwort bzw. Vernehmlassung vorerst auf die Ausstandsthematik zu beschränken. Mit Verfügung vom 1. Februar 2012 erläuterte sie die Verfügung dahin gehend, dass unter "Ausstandsthematik" die Vorbringen zur Unabhängigkeit gemäss dem zweiten Abschnitt der materiellen Ausführungen der Beschwerdeschrift zu verstehen seien.

K.

Mit Noveneingabe vom 6. Februar 2012 bringt die Beschwerdeführerin weitere Argumente vor.

L.

Mit Schreiben vom 8. Februar 2012 verzichtet die Vorinstanz auf eine Stellungnahme zur Noveneingabe der Beschwerdeführerin.

M.

Mit Eingabe vom 14. Februar 2012 verzichtet die Vorinstanz auf eine Vernehmlassung und verweist auf den angefochtenen Beschwerdeentscheid.

N.

Mit auf die Ausstandsthematik beschränkter Beschwerdeantwort vom

15. Februar 2012 hält Aquamit an ihrem Antrag auf Nichteintreten fest. Eventualiter sei die Beschwerde abzuweisen.

O.

Die Erstinstanz lässt sich am 15. Februar 2012 vernehmen und beantragt die Abweisung der Beschwerde.

P.

Mit auf die Ausstandsthematik beschränkter Beschwerdeantwort vom 15. Februar 2012 beantragt Quadrant, es sei auf die Beschwerde nicht einzutreten, eventualiter sei sie abzuweisen.

Q.

Am 24. Februar 2012 reicht die Beschwerdeführerin eine unaufgeforderte Replik ein.

R.

Die Beschwerdegegnerinnen reichen am 6. März 2012 je eine Duplik ein. Die Erstinstanz verzichtet auf eine Stellungnahme.

Das Bundesverwaltungsgericht zieht in Erwägung:

1.

Das Bundesverwaltungsgericht prüft von Amtes wegen und mit freier Kognition, ob die Prozessvoraussetzungen erfüllt sind und auf eine Beschwerde einzutreten ist (vgl. Art. 7 des Bundesgesetzes über das Verwaltungsverfahren vom 20. Dezember 1968 [VwVG, SR 172.021]).

1.1. Das Bundesverwaltungsgericht ist zuständig für die Beurteilung von Beschwerden gegen Entscheide der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA in Übernahmesachen (Art. 31 des Bundesgesetzes über das Bundesverwaltungsgericht vom 17. Juni 2005 [Verwaltungsgerichtsgesetz, VGG, SR 173.32] i.V.m. Art. 5 Abs. 2 VwVG und Art. 33 Bst. e VGG i.V.m. Art. 33d Abs. 1 des Börsengesetzes vom 24. März 1995 [BEHG, SR 954.1]). Eine Ausnahme im Sinne von Art. 32 VGG ist nicht ersichtlich.

1.2. Zur Beschwerde ist legitimiert, wer am Verfahren vor der Vorinstanz teilgenommen oder keine Möglichkeit zur Teilnahme erhalten hat, durch die angefochtene Verfügung besonders berührt ist und ein schutzwürdiges Interesse an deren Aufhebung oder Änderung hat (Art. 48 Abs. 1 VwVG).

1.2.1. Die Beschwerdeführerin ist Adressatin der angefochtenen Verfügung und hat am vorinstanzlichen Verfahren teilgenommen; formell ist sie daher offensichtlich zur Beschwerde legitimiert.

1.2.2. Die Beschwerdegegnerin 1 macht geltend, Aquamit habe am 13. Januar 2012 mit Kepler eine Prüfstelle mandatiert. Mazars komme nicht mehr in Frage, da sie nur bereit gewesen wäre, das Mandat von der Übernahmekommission entgegen zu nehmen, nicht von Aquamit. Bezüglich der Frage der Eignung und Unabhängigkeit von Swiss Capital und Mazars sei daher ein aktuelles und schutzwürdiges Interesse der Beschwerdeführerin von vornherein entfallen.

Die Beschwerdeführerin ihrerseits bestreitet dies. Sie macht geltend, solange Dispositivziffer 1 der Verfügung der Erstinstanz im Raum stehe und das Verfahren nicht rechtskräftig abgeschlossen sei, hätte Aquamit es in der Hand, das Mandatsverhältnis mit Kepler zu beenden und Kepler durch eine der anderen beiden Gesellschaften auszuwechseln. Auch könnte Kepler das Mandat von sich aus niederlegen. Die Beschwerdeführerin habe daher nach wie vor ein aktuelles Interesse an der Aufhebung der Verfügung der Erstinstanz.

Die von der Vorinstanz bestätigte Verfügung der Erstinstanz vom 14. November 2011 stellt ausdrücklich fest, dass Swiss Capital, Kepler und Mazars die Voraussetzungen hinsichtlich Unabhängigkeit und Eignung erfüllten. Die Beschwerdeführerin ihrerseits bestreitet die Unabhängigkeit und Eignung aller drei Kandidatinnen. Aufgrund der Mandatierung von Kepler und dem Verzicht von Aquamit auf die Mandatierung von Mazars ist zwar ein späteres Mandat an eine der anderen Kandidatinnen zur Zeit nicht konkret absehbar. Insbesondere aufgrund des bisherigen Verfahrensablaufs kann aber auch nicht völlig ausgeschlossen werden, dass sich die Frage doch noch stellen könnte, und sei es auch nur in Bezug auf ein Teilmandat für allfällige Ergänzungsprüfungen. Selbständig eröffnete Zwischenverfügungen über Ausstandsbegehren können mit Beschwerde angefochten werden; wird keine Beschwerde erhoben, so können diese Verfügungen später nicht mehr angefochten werden (vgl. Art. 45 VwVG). Soweit die durch den angefochtenen Beschwerdeentscheid bestätigte Verfügung der Erstinstanz als Zwischenverfügung über ein Ausstandsbegehren im Sinne von Art. 45 VwVG zu qualifizieren ist, wäre sie einer späteren rechtsmittelweisen Überprüfung daher nicht mehr zugänglich, sofern die Beschwerdeführerin sie nicht jetzt angefochten hätte. Die Beschwerdeführerin hat daher ein vorsorgliches Interesse daran, dass diese

Verwirkung nicht eintritt, solange der Hauptentscheid noch nicht rechtskräftig entschieden ist. Dieses Interesse ist genügend aktuell und praktisch, um auch nach der Mandatierung von Kepler noch als schutzwürdig zu erscheinen.

1.3. Die Beschwerde wurde innerhalb der gesetzlichen Frist eingereicht und der Kostenvorschuss wurde rechtzeitig geleistet (Art. 33d Abs. 2 BEHG i.V.m. Art. 22a Abs. 1 Bst. b VwVG bzw. Art. 63 Abs. 4 VwVG).

2.

Nach ständiger Rechtsprechung prüft das Bundesverwaltungsgericht von Amtes wegen nicht nur die Prozessvoraussetzungen in Bezug auf ein Sachurteil des Bundesverwaltungsgerichts, sondern auch, ob die Vorinstanz zu Recht auf die bei ihr eingereichte Beschwerde eingetreten ist. Hat die Vorinstanz übersehen, dass es an einer Prozessvoraussetzung fehlte, und hat sie materiell entschieden, ist dies im Rechtsmittelverfahren von Amtes wegen zu berücksichtigen, mit der Folge, dass der angefochtene Entscheid aufzuheben ist (vgl. BGE 132 V 93 E. 1.2).

Im vorliegenden Fall stellt sich diesbezüglich insbesondere die Frage, ob es sich bei der Verfügung der Erstinstanz um eine End- oder Teilverfügung oder aber nur um eine Zwischenverfügung handelt, da Zwischenverfügungen nur unter bestimmten Voraussetzungen selbständig anfechtbar sind (vgl. Art. 45 Abs. 1 VwVG und Art. 46 Abs. 1 VwVG).

2.1. Die Vorinstanz vertrat in der angefochtenen Verfügung vom 21. Dezember 2011 die Meinung, dass die Verfügung der Erstinstanz einerseits in Dispositivziffer 1 Aspekte einer Teilverfügung aufweise, weil die Vorinstanz abschliessend über die Eignung und Befähigung einzelner ausgewählter Prüfstellenkandidaten entschieden habe, und andererseits in den weiteren Dispositivziffern Elemente eines prozessualen Zwischenentscheids aufweise, weil detaillierte Anordnungen betreffend den weiteren Verfahrensablauf getroffen worden seien. Dispositivziffer 1 der Verfügung könne aufgrund ihres Teilverfügungscharakters wie eine Endverfügung nach Art. 44 VwVG angefochten werden. Dispositivziffer 2 könne nicht isoliert betrachtet werden und müsse im Zusammenhang mit Dispositivziffer 1 gesehen werden.

Die Beschwerdeführerin macht geltend, mit dem angefochtenen Beschwerdeentscheid vom 21. Dezember 2011 habe die Vorinstanz eine Feststellungsverfügung der Erstinstanz bestätigt. Diese Feststellungsver-

fügung stelle einen Teilentscheid dar, mit dem die Erstinstanz einzelne Grundsatzfragen habe verbindlich entscheiden wollen, nämlich, ob die von der Beschwerdegegnerin 2 vorgeschlagenen Gesellschaften überhaupt als Prüfstellen im Sinne von Art. 25 BEHG agieren dürften. Daher sei Dispositivziffer 1 der Verfügung der Erstinstanz vom 14. November 2011 als Teilverfügung zu qualifizieren, welche wie eine Endverfügung habe angefochten werden können.

Die Beschwerdegegnerinnen stellen sich demgegenüber auf den Standpunkt, die Verfügung der Erstinstanz vom 14. November 2011 bilde eine Zwischenverfügung und nicht eine Teilverfügung.

2.2. Nach der bundesgerichtlichen Rechtsprechung ist ein Teilentscheid im Sinne von Art. 91 des Bundesgerichtsgesetzes vom 17. Juni 2005 (BGG, SR 173.110) eine Variante des Endentscheids. Mit ihm wird über eines oder einige von mehreren Rechtsbegehren abschliessend befunden. Es handelt sich dabei nicht um verschiedene materiellrechtliche Teilfragen eines Rechtsbegehrens, sondern um verschiedene Rechtsbegehren. Vor- und Zwischenentscheide sind alle Entscheide, die das Verfahren nicht abschliessen und daher weder End- noch Teilentscheide sind; sie können formell- oder materiellrechtlicher Natur sein. Formeller Natur sind die zwingend selbstständig anzufechtenden Entscheide über Zuständigkeit und Ausstand, aber auch weitere prozessuale Anordnungen. Materiellrechtliche Grundsatzentscheide, die einen Teilaspekt einer Streit Sache (z.B. eine von mehreren materiellrechtlichen Anspruchsvoraussetzungen) beantworten und bisher in der verwaltungsrechtlichen Praxis des Bundesgerichts als (Teil-)Endentscheide betrachtet wurden, gelten nach der Systematik des BGG nicht als Teil-, sondern als materiellrechtliche Zwischenentscheide (BGE 133 V 477 E. 4.1 mit weiteren Hinweisen).

Anlässlich der Totalrevision der Bundesrechtspflege wurden das revidierte Verwaltungsverfahrensgesetz und das neue Bundesgerichtsgesetz auf einander abgestimmt (vgl. Botschaft des Bundesrates vom 28. Februar 2001 über die Totalrevision der Bundesrechtspflege, BBl 2001 4403). Die Rechtsprechung des Bundesgerichts zur Abgrenzung von Teil- und Zwischenentscheiden gemäss Art. 91 ff. BGG ist daher auch für die Abgrenzung von Verfügungen und Zwischenverfügungen im Sinne von Art. 44 ff. VwVG massgebend (vgl. zur Veröffentlichung bestimmtes Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2050/2007 vom 24. Februar 2010 E. 1.1.2).

2.3. Entgegen der Auffassung der Beschwerdeführerin ist die formale Gestaltung einer Verfügung als Gestaltungs- oder als Feststellungsverfügung für ihre Qualifikation als End-, Teil- oder Zwischenverfügung nicht relevant. Relevant ist einzig, ob mit der Verfügung über eines oder mehrere der für die Definition des Streitgegenstands massgeblichen materiellen Rechtsbegehren entschieden wurde.

2.4. Streitgegenstand des vor der Erstinstanz anhängigen Verfahrens ist die Höhe des Angebotspreises des öffentlichen Kaufangebotes von Aquamit für Aktien der Quadrant, soweit die Beschwerdeführerin selbst durch dieses Angebot betroffen ist und das Bundesverwaltungsgericht mit Urteil B-5272/2009 vom 30. November 2010 die Sache zu neuem Entschcheid an die Erstinstanz zurückgewiesen hatte. Die Verfügung der Erstinstanz vom 14. November 2011 äussert sich nicht zur Höhe dieses Angebotspreises.

In Bezug auf diesen Streitgegenstand stellt die Verfügung der Erstinstanz daher lediglich eine Zwischenverfügung dar.

2.5. In der Folge ist daher zu prüfen, ob bzw. inwieweit die Vorinstanz unter Berücksichtigung von Art. 45 und 46 VwVG auf die Beschwerde gegen die Verfügung der Erstinstanz hätte eintreten sollen. Soweit sie die Eintretensvoraussetzungen zu Unrecht bejaht haben sollte, wäre ihr Beschwerdeentscheid von Amtes wegen aufzuheben und die diese Punkte betreffenden Rügen der Beschwerdeführerin wären auch durch das Bundesverwaltungsgericht nicht materiell zu beurteilen.

3.

Die Beschwerdeführerin macht geltend, die von ihr im erst- und vorinstanzlichen Verfahren vorgetragene Einwendungen seien als Ausstandsbegehren im Sinne von Art. 45 VwVG zu qualifizieren.

Die Beschwerdegegnerinnen bestreiten dies. Ein Ausstandsbegehren im Sinne von Art. 45 VwVG könne sich nur gegen an der Entscheidfindung beteiligte Personen richten. Im vorliegenden Fall werde der Entscheid in der Sache aber letztlich durch die Erstinstanz gefällt. Swiss Capital, Kepler oder Mazars seien dagegen nicht an der Entscheidfindung beteiligt, da sie weder Amtsträger noch von einer Behörde eingesetzte externe Sachverständige oder Experten seien. Quadrant argumentiert, die Prüfstelle sei privatrechtlich durch die Anbieterin, nicht durch die Erstinstanz mandatiert. Sie sei daher weder eine Behörde noch eine Gerichtsperson oder

Sachverständige im Sinne von Art. 12 VwVG. Demzufolge seien weder die Ausstandsbestimmungen von Art. 10 VwVG noch von Art. 58 des Bundesgesetzes vom 4. Dezember 1947 über den Bundeszivilprozess (BZP, SR 273) anwendbar. Das Bundesverwaltungsgericht habe in seinem Urteil die Stellung der Prüfstelle mit derjenigen der bankengesetzlichen Revisionsstelle verglichen. Die Unabhängigkeitsanforderungen an die bankengesetzliche Revisionsstelle seien spezialgesetzlich geregelt. Diese privatrechtlich mandatierten Revisionsstellen seien weder Gutachter noch Behördenmitglieder. Ein Entscheid, mit dem die Unabhängigkeit einer spezialgesetzlichen Revisionsstelle bestätigt werde, könne daher auch nicht gestützt auf Art. 45 VwVG durch die Geltendmachung eines 'Ausstandsgrundes' angefochten werden. Ebenso wenig könne die Verletzung von übernahmerechtlichen Bestimmungen über die Unabhängigkeit einer Prüfstelle mit einem Ausstandsbegehren geltend gemacht werden. Ein Entscheid über die Unabhängigkeit einer Prüfstelle könne daher nicht selbständig, sondern erst zusammen mit dem Endentscheid angefochten werden.

3.1. Der Anspruch auf unbefangene Entscheidträger der Verwaltung ergibt sich aus Art. 29 Abs. 1 der Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft vom 18. April 1999 (BV, SR 101). Danach hat jede Person in Verfahren vor Gerichts- und Verwaltungsinstanzen Anspruch auf gleiche und gerechte Behandlung sowie auf Beurteilung innert angemessener Frist. In Analogie zu Art. 30 Abs. 1 BV, welcher besondere Anforderungen an den gesetzlichen Richter und dessen Unabhängigkeit, Unvoreingenommenheit und Unparteilichkeit stellt, gewährleistet Art. 29 Abs. 1 BV den Anspruch auf richtige Zusammensetzung der erstinstanzlich verfügenden Behörde gemäss dem anwendbaren Verfahrensrecht und verlangt ein bestimmtes Mass an Unvoreingenommenheit der Entscheidbehörde sowie der das Geschäft vorbereitenden Behördenmitglieder. Der Gehalt von Art. 30 Abs. 1 BV kann aber nicht unesehen auf nichtrichterliche Behörden übertragen werden, es gilt vielmehr, dem spezifischen Umfeld und Aufgabenbereich der betroffenen Behörde bzw. des Behördenmitglieds Rechnung zu tragen. Im verwaltungsinternen Verfahren bejaht das Bundesgericht eine Ausstandspflicht in der Regel nur dann, wenn das betreffende Behördenmitglied oder der Beamte ein persönliches Interesse an dem zu behandelnden Geschäft hat (vgl. BGE 127 I 196 E. 2b; BGE 125 I 119 E. 3d mit Hinweisen; GEROLD STEINMANN, in: Ehrenzeller/Mastronardi/Schweizer/Vallender [Hrsg.], Die schweizerische Bundesverfassung, 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2008, N. 18 zu Art. 29 BV).

Art. 29 Abs. 1 BV wird durch Art. 10 Abs. 1 VwVG weiter konkretisiert. Art. 10 Abs. 1 VwVG hält fest, dass Personen, die in einem Verwaltungsverfahren Entscheidungen über Rechte und Pflichten zu treffen oder vorzubereiten haben, in den Ausstand treten, wenn sie in der Sache ein persönliches Interesse haben oder aus anderen Gründen in der Sache befangen sein könnten. Anwendbar sind diese Ausstandsvorschriften nicht nur auf Personen, welche einen Entscheid allein oder zusammen mit anderen fällen, sondern auf alle Amtsträger, welche an einem Entscheid in irgend einer Form mitwirken und auf den Ausgang des Verfahrens Einfluss nehmen können, sei es beratend oder instruierend. Denn auch Personen, welche nicht über Entscheidkompetenz im eigentlichen Sinn verfügen, können unter Umständen auf die Entscheidungsfindung in erheblichem Umfang einwirken. Dies gilt insbesondere für Sekretäre, Sachbearbeiter, Protokollführer, Staats- oder Gemeindegemeinschafter (vgl. BENJAMIN SCHINDLER, Die Befangenheit der Verwaltung, Zürich 2002, S. 74 mit Hinweisen). An von der Verwaltung beigezogene Experten oder Sachverständige werden allerdings dieselben Anforderungen betreffend Unbefangenheit gestellt, wie sie für Richter vorgesehen sind, sofern ihr Gutachten die Grundlage für die verfügungsweise Entscheidung über einen geltend gemachten Rechtsanspruch bildet, und erst recht, wenn es im anschließenden Rechtsmittelverfahren als Basis gerichtlicher Beurteilung verwendet wird (vgl. BGE 137 V 210 E. 2.1.3; SCHINDLER, a.a.O., S. 75 mit Hinweisen).

3.2. Die Prüfstelle im Übernahmeverfahren ist zwar weder eine gerichtlich beigezogene Sachverständige noch eine Administrativgutachterin, denn sie wird weder von einem Gericht noch von der Übernahmekommission mandatiert, sondern von der Anbieterin, und auch von dieser bezahlt. Wie das Bundesverwaltungsgericht bereits in seinem Urteil B-5272/2009 vom 30. November 2010 ausführte, übt die Prüfstelle bei Übernahmeangeboten eine Art behördliche Funktion aus, denn die Übernahmekommission muss nicht alle Sachverhaltsabklärungen selbst vornehmen, sondern darf sich auch auf die entsprechende Prüfung des Angebots durch die Prüfstelle abstützen. Die Prüfstelle wird daher auch als "verlängerter Arm" der Übernahmekommission bezeichnet (vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-5272/2009 vom 30. November 2010 E. 2.2 mit Hinweisen; DIETER GERICKE/KARIN WIEDMER, Kommentar Übernahmeverordnung [UEV], Zürich/Basel/Genf 2011, N. 10 zu Art. 26 UEV; URS SCHENKER, Schweizerisches Übernahmerecht, Bern 2009, S. 240; DANIEL LENGNAUER, Die Rolle der Prüfstelle bei öffentlichen Übernahmeangeboten, in: Tschäni [Hrsg.], Mergers & Acquisitions IV, Zürich 2002, S. 21 f.; HANS-PETER

WYSS/OLIVER WUNDERLE, Prüfung von öffentlichen Kaufangeboten. Auswirkungen der revidierten Übernahmeverordnung, Der Schweizer Treuhänder 3/2009, S. 134; MYRIAM SENN, Die Übernahmekommission nach dem Börsengesetz. Entstehung – Rechtsnatur – Organisation – Ausblick, AJP 9/97 S. 1182).

3.3. Aufgrund dieser Funktion der Prüfstelle im Übernahmeverfahren sind wesentliche Gemeinsamkeiten zwischen einer Prüfstelle und einem von der verfügenden Behörde beigezogenen Sachverständigen festzustellen, auch wenn ihre Funktion nicht in allen Punkten mit derjenigen eines Administrativgutachters identisch ist. Eine derartige wesentliche Gemeinsamkeit ist, dass auch der Bericht der Prüfstelle durch die Erstinstanz und vor allem im Rechtsmittelverfahren mit Blick auf die fachfremde Materie faktisch nur beschränkt überprüfbar ist. Wie ein Administrativgutachten bildet auch der Bericht der Prüfstelle die Grundlage für die verfügungsweise Entscheidung über einen Rechtsanspruch, nämlich für die Feststellung der Übernahmekommission, dass der Angebotspreis den gesetzlichen Bestimmungen entspricht. Auch in den anschliessenden Rechtsmittelverfahren wird der Bericht als Basis für die Beurteilung durch die FINMA und durch das Bundesverwaltungsgericht verwendet.

Aufgrund dieser Gemeinsamkeiten ist davon auszugehen, dass die in Art. 10 VwVG konkretisierte elementare rechtsstaatliche Anforderung, wonach Personen, die Entscheidungen über Rechte und Pflichten zu treffen oder vorzubereiten haben, in den Ausstand treten, wenn sie in der Sache ein persönliches Interesse haben oder aus anderen Gründen in der Sache befangen sein könnten, im Grundsatz auch für die Prüfstelle in einem Übernahmeverfahren gilt.

3.4. Die bereits vor der Erstinstanz erhobenen Einwendungen der Beschwerdeführerin, die drei Prüfstellenkandidatinnen erfüllten die Unabhängigkeitsvorschriften nicht, sind daher als Ausstandsbegehren im Sinne von Art. 45 VwVG zu qualifizieren.

In diesem Punkt ist die Vorinstanz daher zu Recht auf die Beschwerde eingetreten.

4.

In Bezug auf diese Ausstandsthematik macht die Beschwerdeführerin in der Sache geltend, bezüglich der Frage der Unabhängigkeit seien die gleichen Anforderungen massgebend, wie sie an Richter gestellt würden.

Die Beschwerdeführerin habe Anspruch auf den Mindestpreis, der 25 % unter dem von der Anbieterin in den letzten zwölf Monaten vor dem Angebot bezahlten Preis liege, und nicht dort, wo ihn die Anbieterin aufgrund einer Angemessenheitsprüfung durch eine von ihr ausgewählte Prüfstelle festlege. Der Mindestpreis sei ein verfahrensmässig durch Art. 6 der EMRK geschützter zivilrechtlicher Anspruch. Entsprechend seien die Verfahrensvorschriften auszulegen. Der Gesetzgeber habe der Prüfstelle die Funktion eines Revisors zugedacht, der im Vorfeld des Angebots die Seriosität des Angebots gewährleiste. Hingegen sei sie nicht dafür konzipiert worden, einem Gerichtsexperten gleich an einer Entscheidung der Erstinstanz mitzuwirken bzw. eigentliche fachtechnische Sachverhaltserhebungen durchzuführen, denn sonst hätte der Gesetzgeber nicht vorgesehen, dass die Prüfstelle vom Anbieter ausgewählt und mandatiert werde. Die Erstinstanz übernehme aber jeweils unkritisch die Beurteilung der Prüfstelle, obwohl die Abklärung des Sachverhalts durch die Prüfstelle den Anforderungen an ein ordentliches Verfahren nicht genüge. Im MEDAS-Entscheid (BGE 137 V 210) habe das Bundesgericht festgestellt, es bestehe eine besondere Gefahr der Ergebnissteuerung, wenn gutachterliche Zweifels- und Ermessensbereiche vorlägen. Diese Gefahr bestehe in gleicher Weise bei den Prüfstellen nach Art. 25 BEHG, da die Vorinstanz und die Erstinstanz davon ausgingen, dass der Abklärung bzw. Bewertung durch die Prüfstelle die gleiche Bedeutung zukomme wie dem Gutachten eines Gerichtsexperten. Aus dem MEDAS-Entscheid ergebe sich, dass die vom Bundesverwaltungsgericht verfügte Rückweisung an die Verwaltungsbehörden unzulässig gewesen sei und das Bundesverwaltungsgericht vielmehr selbst, mit Hilfe eines von ihm angeordneten gerichtlichen Gutachtens, hätte entscheiden müssen. Zur Untermauerung ihrer Argumente legt die Beschwerdeführerin ein Rechtsgutachten von Prof. Christoph Grabenwarter, Universitätsprofessor für Öffentliches Recht, Wirtschaftsrecht und Völkerrecht an der Wirtschaftsuniversität Wien, ins Recht. Weiter führt die Beschwerdeführerin im Einzelnen aus, warum die drei Prüfstellenkandidatinnen nicht unabhängig seien.

Aquamit macht dagegen geltend, die generelle Kritik der Beschwerdeführerin an der Institution der Prüfstelle sei eine Anregung *de lege ferenda*, aber für die Beurteilung des vorliegenden Falles unbeachtlich. Art. 25 Abs. 1 BEHG sehe ausdrücklich eine von der Vorinstanz zugelassene Prüfgesellschaft oder einen Effektenhändler als Prüfstelle vor, keinen gerichtlichen Gutachter. Das Bundesverwaltungsgericht habe mit Urteil vom 30. November 2010 rechtskräftig entschieden, dass die ergänzenden

Prüfungshandlungen durch eine von Aquamit zu mandatierende Prüfstelle vorzunehmen seien. Die beiden Vorinstanzen seien beim Erlass der angefochtenen Entscheide an das Urteil des Bundesverwaltungsgerichts gebunden gewesen. Dies gelte auch für das Bundesverwaltungsgericht. Die Ausführungen der Beschwerdeführerin betreffend die Einsetzung eines Sachverständigen oder die Einsetzung einer Prüfstelle durch die Erstinstanz sei demnach im jetzigen Verfahrensstadium unbeachtlich. Die Prüfstelle sei ein Institut sui generis: Als private Revisionsgesellschaft oder Effektenhändlerin werde sie vom Anbieter auf der Basis eines privatrechtlichen Auftrags hinzugezogen. Andererseits handle sie bei ihrer gesetzlich vorgesehenen Prüfungstätigkeit trotzdem als verlängerter Arm der Erstinstanz und nehme dabei öffentlich-rechtliche Aufgaben wahr. Die Prüfstelle sei der Erstinstanz verpflichtet und müsse deren Weisungen entgegennehmen. Das gesetzliche Unabhängigkeitserfordernis sei daher im Licht dieses besonderen Instituts der Prüfstelle zu beurteilen, nicht unter Gleichsetzung mit der richterlichen Unabhängigkeit.

Quadrant macht geltend, die Prüfstelle werde zwar als "verlängerter Arm" der Vorinstanz bezeichnet, sie übe aber keine hoheitliche Tätigkeit aus. Dies ergebe sich auch daraus, dass sie weder Verfügungskompetenz habe noch Zwang anordnen könne. Die für Prüfstellen geltenden Unabhängigkeitskriterien seien durch besondere übernahmerechtliche Bestimmungen abschliessend geregelt. Neben diesen Regeln bleibe kein Raum für die Anwendung des für Behörden, Gerichtspersonen und gerichtliche Sachverständige geltenden Unabhängigkeitsregimes. Die verwaltungsrechtlichen Ausstandsbestimmungen richteten sich überdies an natürliche Personen und seien daher nicht auf Prüfstellenmandate zugeschnitten

4.1. Das Bundesverwaltungsgericht auferlegt sich in ständiger Praxis eine gewisse Zurückhaltung bei der Beurteilung von ausgesprochenen Fachfragen, zu deren Beantwortung die sachnäheren Vorinstanzen besser qualifiziert sind, und gesteht diesen bei der Prüfung des Einzelfalls einen gewissen Beurteilungsspielraum zu. Verfahrensfragen prüft es indessen stets mit voller Kognition (vgl. zur Veröffentlichung bestimmtes Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2050/2007 vom 24. Februar 2010 E. 5.6.5.5 ff.).

4.2. Das Bundesverwaltungsgericht hat mit Urteil B-5272/2009 vom 30. November 2010 die Erstinstanz angewiesen, unter Berücksichtigung der im Urteil des Bundesverwaltungsgerichts beanstandeten sowie der noch offenen Punkte den angebotenen Preis erneut auf seine Angemes-

senheit zu überprüfen bzw. überprüfen zu lassen. Das Bundesverwaltungsgericht hat der Erstinstanz dabei die Entscheidung überlassen, ob sie von der Anbieterin verlangen wolle, mit der entsprechenden ergänzenden Beurteilung eine andere, mit der Sache bisher nicht befasste Prüfstelle zu beauftragen, oder ob die bisherige Prüfstelle ihre Beurteilung ergänzen solle (Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-5272/2009 vom 30. November 2010 E. 13). Aufgrund des im Dispositiv des Urteils enthaltenen Verweises auf die Erwägungen hat diese Passage Dispositivcharakter. Bezüglich der Frage, ob die Erstinstanz ein – auch formell – unabhängiges Sachverständigengutachten in Auftrag zu geben hatte oder ob sie die Mandatierung einer Prüfstelle erneut Aquamit überlassen durfte, liegt somit eine *res iudicata* vor.

Nicht nur die Vorinstanzen, sondern auch das Bundesverwaltungsgericht ist – unter Vorbehalt eigentlicher Revisionsgründe – an die entsprechenden Vorgaben in seinem eigenen Urteil gebunden. Selbst wenn mit dem von der Beschwerdeführerin angeführten Leitentscheid (BGE 137 V 210) nicht die invalidenversicherungsrechtliche, sondern die ganze verwaltungsgerichtliche Rechtsprechung geändert worden wäre, würde dies indessen keinen Revisionsgrund darstellen (vgl. Art. 121 ff. BGG i.V.m. Art. 45 VGG). Es besteht daher auch für das Bundesverwaltungsgericht kein Anlass, jene Weisung in seinem eigenen Urteil vom 30. November 2010 zu hinterfragen oder sie zu nochmals zu begründen.

Entgegen der Auffassung der Beschwerdeführerin sind daher im vorliegenden Fall nicht die Unabhängigkeits- und Unbefangenheitsmassstäbe anwendbar, die an einen gerichtlichen oder an einen von der Behörde beauftragten Gutachter angelegt werden, sondern diejenigen, die für eine im Hinblick auf ein Übernahmeverfahren von der Anbieterin mandatierte Prüfstelle gelten.

4.3. Wie dargelegt, ist die in Art. 10 VwVG konkretisierte elementare rechtsstaatliche Anforderung, dass Personen, die Entscheidungen über Rechte und Pflichten zu treffen oder vorzubereiten haben, in den Ausstand treten, wenn sie in der Sache ein persönliches Interesse haben oder aus anderen Gründen in der Sache befangen sein könnten, im Grundsatz auch für die Prüfstelle in einem Übernahmeverfahren anwendbar. Bei der Konkretisierung des Begriffs "befangen" sind indessen die sich aus der gesetzlichen Ordnung des Übernahmeverfahrens, seines Ablaufs und der darin vorgesehenen Funktion einer Prüfstelle ergebenden Besonderheiten zu berücksichtigen. Neben derartigen spezialgesetz-

lichen Regelungen kommt Art. 10 VwVG lediglich – aber immerhin – subsidiäre Bedeutung zu.

Die Prüfstelle muss vom Anbieter, der Zielgesellschaft und den mit diesen in gemeinsamer Absprache handelnden Personen unabhängig sein (Art. 26 Abs. 2 der Übernahmeverordnung vom 21. August 2008 [UEV, SR 954.195.1]). Nach der Praxis der Übernahmekommission sind die für Wirtschaftsprüfer angewendeten Unabhängigkeitskriterien analog auch auf Prüfstellen anzuwenden (vgl. die Richtlinien zur Unabhängigkeit der Treuhand-Kammer 2007 vom 12. Dezember 2006). Gefordert wird einerseits eine Unabhängigkeit in tatsächlicher Hinsicht (innere Unabhängigkeit), also eine tatsächliche Freiheit in der Urteilsbildung. Die Prüfstelle muss fähig sein, frei und unbeeinflusst zu handeln, und ihr Urteil unparteiisch und ausschliesslich von sachlichen Gesichtspunkten geleitet zu bilden. Die Unabhängigkeitsanforderungen beinhalten andererseits aber auch eine Unabhängigkeit dem Anschein nach (äussere Unabhängigkeit). Wer als Prüfstelle fungiert und ein Angebot auf dessen Gesetzeskonformität prüft, muss auch gegen aussen als unabhängig erscheinen. Ein Beratungsmandat in Bezug auf die gleiche Transaktion für die Anbieterin bzw. für eine mit dieser in gemeinsamer Absprache handelnde Person oder die Verfassung der Fairness Opinion für die Zielgesellschaft sind mit diesen Anforderungen nicht vereinbar (vgl. Empfehlung der UEK 0249/07 in Sachen Saia-Burgess Electronics Holding AG vom 8. September 2005 E. 8.1 ff.; GERICKE/WIEDMER, a.a.O., N. 17 ff. zu Art. 26 UEV; SCHENKER, a.a.O., S. 240 f.; JAKOB HÖHN/CHRISTOPH G. LANG/SEVERIN ROELLI, Öffentliche Übernahmen, Basel 2011, S. 409 f.).

4.4. Wie die Erstinstanz in ihrer Vernehmlassung ausführt, hat der Anbieter gemäss der gesetzlichen Konzeption von Art. 25 BEHG das Recht und die Pflicht, eine Prüfstelle auszuwählen, zu mandatieren und zu entlohnen. Sämtliche im Zusammenhang mit diesen Handlungen notwendigerweise einhergehenden Kontakte zwischen dem Anbieter und der Prüfstelle, insbesondere die Instruktion über das Prüfstellenmandat und die Honorarzahlung, schaden der Unabhängigkeit der Prüfstelle von vornherein nicht. Andernfalls würde die gesetzliche Konzeption selbst in Frage gestellt. Dieser Auffassung ist uneingeschränkt zuzustimmen.

Die Rügen der Beschwerdeführerin, soweit sie aus derartigen Kontakten von Aquamit mit den einzelnen Prüfstellenkandidatinnen eine Befangenheit der betreffenden Kandidatin ableiten will, sind daher von vornherein unbegründet.

Das von der Erstinstanz mit Schreiben vom 14. September 2011 und Verfügung vom 14. November 2011 ausgesprochene teilweise Kontaktverbot bezweckte, die Prüfstelle nach der Mandatsannahme vor dem Vorwurf der Beschwerdeführerin zu schützen, sie werde beeinflusst. Dieses Kontaktverbot mag in der konkreten Situation zweckmässig gewesen sein; einen relevanten Massstab für die Frage, ob eine Prüfstellenkandidatin als befangen anzusehen ist, stellt es dagegen nicht dar.

4.5. Aus der gesetzlichen Konzeption ergibt sich weiter, dass auch der Einwand der Beschwerdeführerin, die beiden verbleibenden Kandidatinnen Kepler und Swiss Capital seien beide keine Prüfgesellschaften, sondern Corporate Finance Dienstleister, die als solche nicht Prüfungen im Interesse Dritter vornähmen, sondern Parteivertreter seien, unbehelflich ist. Art. 25 Abs. 1 BEHG sieht ausdrücklich vor, dass nicht nur von der FINMA zugelassene Prüfgesellschaften, sondern auch Effekthändler als Prüfstelle mandatiert werden dürfen. Der Umstand allein, dass eine Prüfstellenkandidatin keine Prüfgesellschaft ist, kann sie daher nicht als befangen erscheinen lassen.

4.6. Zu den normalen, unter den Umständen ohne Weiteres zulässigen Kontakten gehört beispielsweise, dass Aquamit die Fragen der Erstinstanz vom 14. September 2011 auch an Swiss Capital und Kepler weitergeleitet und deren Antworten der Erstinstanz zugestellt hat. Auch dass Aquamit Kepler und Mazars eine Textvorlage für die Bestätigung von deren Unabhängigkeit zur Verfügung gestellt hat, überschreitet den Umfang der normalen und zulässigen Kontakte zwischen der Anbieterin und einer potentiellen Prüfstelle nicht.

4.7. Unbegründet ist ferner der Vorwurf, die drei Prüfstellenkandidatinnen seien befangen, weil Aquamit sie instruiert habe, denn auch die Instruktion der Prüfstelle gehört grundsätzlich zu den normalen und zulässigen Kontakten zwischen der Anbieterin und der von ihr mandatierten Prüfstelle.

Näher zu prüfen ist jedoch die Rüge der Beschwerdeführerin, Aquamit habe die drei Prüfstellenkandidatinnen nicht nur instruiert, sondern im eigenen Interesse falsch und rechtswidrig instruiert. Die Beschwerdeführerin macht diesbezüglich geltend, die drei Kandidatinnen hätten diese rechtswidrige Instruktion akzeptiert und seien daher befangen.

Die Beschwerdeführerin begründet diesen Verdacht damit, dass Swiss Capital und Mazars auf ihren Folien den Prüfauftrag zu eng umschrieben hätten. So habe Swiss Capital auf ihren Folien die Befragung von Personen erwähnt, welche die Position der Anbieterin vertreten, aber keinen Einbezug der Eingaben der Beschwerdeführerin, und lediglich eine Angemessenheitsprüfung der Bewertung vorgesehen. Auf den Folien von Mazars seien keine weiteren Zusatzleistungen von Mitsubishi – ausser der Finanzierung – zur Prüfung vorgesehen gewesen. Auch die Mandatsvereinbarung mit Kepler enthalte rechtswidrige Instruktionen. Das Prüfmandat von Kepler sei darin abweichend vom Urteil des Bundesverwaltungsgerichts und von den in der Verfügung der Erstinstanz vom 14. November 2011 enthaltenen Anweisungen umschrieben worden. Auch enthalte die Mandatsvereinbarung eine Haftungsbeschränkungs- und Schadloshaltungsklausel, welche der Absicherung dieser rechtswidrigen Instruktionen diene.

Das Interesse der Beschwerdeführerin daran, dass die Prüfstelle auch weitere Zusatzleistungen von Mitsubishi bewerte, dass sie nicht nur die Angemessenheit der Bewertung überprüfe und dass sie bei der Prüfung auch die Eingaben der Beschwerdeführerin berücksichtige, ist zwar verständlich. Andererseits ist nachvollziehbar, dass Swiss Capital und Mazars dem Urteil des Bundesverwaltungsgerichts nicht entnommen haben, dass dies Teil des Prüfmandats sei. Konkrete Anhaltspunkte für eine rechtswidrige Instruktion durch Aquamit können in dieser Auffassung über das Prüfmandat jedenfalls nicht gesehen werden.

Auch an der mit Noveneingabe vom 6. Februar 2012 gerügten Mandatsvereinbarung kann kein konkreter Anhaltspunkt für eine Befangenheit von Kepler erblickt werden. Die relativ kurze, englische Definition des Prüfungsauftrags in der Mandatsvereinbarung entspricht zwar nicht wörtlich der detaillierteren, deutschen Formulierung in der Verfügung der Übernahmekommission. Ein klarer Widerspruch zum Urteil des Bundesverwaltungsgerichts ist indessen nicht erkennbar. Dies insbesondere auch deshalb nicht, weil in der gleichen Passage ausdrücklich darauf verwiesen wird, dass Thema und Umfang der Prüfung durch die massgeblichen rechtlichen Bestimmungen, das Urteil des Bundesverwaltungsgerichts und die Verfügung der Übernahmekommission vorgegeben seien. Inwiefern Kepler unter diesen Umständen durch Details der Formulierung hätte beeinflusst werden können oder sollen, ihre Prüfung nicht entsprechend den Vorgaben im Urteil des Bundesverwaltungsgerichts oder der Verfügung der Übernahmekommission vorzunehmen, ist daher nicht nachvoll-

ziehbar. Haftungsbeschränkungen und Schadloshaltungsklauseln sind nach Darstellung der Beschwerdegegnerinnen und der Erstinstanz ein üblicher Bestandteil von Mandatsverträgen mit Prüfstellen. Auch die Beschwerdeführerin hat nichts Gegenteiliges behauptet. Insofern ist nicht nachvollziehbar, warum Kepler als befangen erscheinen sollte, wenn sie auf einer derartigen, für Prüfstellen üblichen Klausel bestand.

4.8. Die Beschwerdeführerin rügt weiter eine fehlende wirtschaftliche Unabhängigkeit von Swiss Capital und Kepler von der Anbieterin. Das zu erwartende Honorar betrage rund CHF 1 Mio. Damit mache das Mandat gegen oder mehr als 10 % des Honorarvolumens der Corporate Finance Abteilung von Kepler und der Swiss Capital Corporate Finance AG aus. Aus diesem Grund sei die Unabhängigkeitsvorschrift von Art. 9 Abs. 1 der Finanzmarktprüfverordnung vom 15. Oktober 2008 (FINMA-PV, SR 956.161) i.V.m. Art. 11 Abs. 1 Bst. a des Bundesgesetzes vom 16. Dezember 2005 über die Zulassung und Beaufsichtigung der Revisorinnen und Revisoren (RAG, SR 221.302) verletzt. Die Höhe der zu erwartenden Honorare zeige auch, dass es sich um einen bedeutenden Auftrag handle, bei dem es sich für die Prüfstelle auch im Hinblick auf zukünftige Aufträge lohne, die Arbeit im Interesse des Auftraggebers zu erledigen.

Die von der Beschwerdeführerin angegebenen Zahlen werden von Aquamit bestritten und sind nicht belegt. Die Frage, ob diese Grenze überschritten ist oder nicht, kann aber offen gelassen werden.

Die Unabhängigkeitsvorschriften von Art. 9 Abs. 1 FINMA-PV i.V.m. Art. 11 Abs. 1 Bst. a RAG sehen vor, dass die jährlichen Honorare aus Revisions- und anderen Dienstleistungen für eine einzelne Gesellschaft und die mit ihr durch einheitliche Leitung verbundenen Gesellschaften 10 Prozent ihrer gesamten Honorarsumme nicht übersteigen dürfen. Diese Bestimmungen beziehen sich indessen ausdrücklich auf die Unabhängigkeitsanforderungen an eine Revisionsstelle, nicht auf die Unabhängigkeit als Prüfstelle in einem Übernahmeverfahren. Revisionsmandate werden typischerweise während mehreren Jahren immer wieder der gleichen Revisionsgesellschaft erteilt. Ein zu hoher Anteil eines einzelnen Kunden an den gesamten Honorareinnahmen kann daher die Freiheit im Prüfungsurteil, insbesondere die Freiheit, zu einem dem Mandanten nicht genehmen Ergebnis zu gelangen, beeinträchtigen (vgl. PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich 2009, § 15 Rz. 591). Übernimmt eine Prüfstelle aber, wie im vorliegenden Fall, nur gerade dieses eine

Prüfmandat für die Anbieterin oder eine der mit dieser in gemeinsamer Absprache handelnden Personen, so besteht keine vergleichbare Erwartung künftiger Mandate, welche bei einer bestimmten Höhe eine wirtschaftliche Abhängigkeit begründen könnte. Die 10 %-Grenze findet daher auf einen derartigen Fall keine Anwendung.

4.9. Die Beschwerdeführerin rügt weiter, Swiss Capital habe die Hiestand AG anlässlich der Übernahme durch die IAWS beraten. Das Austauschverhältnis sei zur Zeit gerichtlich umstritten, und sie sei als ehemalige Aktionärin der Hiestand AG vom Ausgang dieses Verfahrens betroffen. Nach der bundesgerichtlichen Rechtsprechung könne ein Richter als befangen erscheinen, wenn er in einem anderen Verfahren als Vertreter der Gegenpartei aufgetreten sei. Diese Rechtsprechung sei auch auf die vorliegende Konstellation anzuwenden und Swiss Capital sei als befangen anzusehen.

Es trifft zwar zu, dass das Bundesgericht zum Schluss gekommen ist, dass ein nebenamtlicher Schiedsobmann in den Ausstand zu treten habe, weil er in einem anderen, noch hängigen Verfahren die Gegenpartei als Anwalt vertrete. Es führte dabei aus, es sei eine Erfahrungstatsache, dass eine Prozesspartei ihre negativen Gefühle gegenüber der Gegenpartei oft auf deren anwaltlichen Vertreter übertrage und deshalb für viele Parteien der Anwalt der Gegenpartei ebenso als Gegner gelte wie die Gegenpartei selbst (BGE 135 I 14 E. 4.3). Diese Überlegungen mögen auf Parteien zutreffen, die juristische Laien sind. In Bezug auf Parteien in einem Übernahmeverfahren, wie insbesondere die Beschwerdeführerin, erscheint eine derartige Annahme aber als ziemlich realitätsfern. Hinzu kommt, dass im vorliegenden Fall offenbar weder die Beschwerdeführerin noch die Swiss Capital direkt Partei oder Parteivertreterin in jenem anderen hängigen Verfahren sind und kein Zusammenhang zwischen dem vorliegenden und jenem anderen Verfahren geltend gemacht wurde.

4.10. Die Beschwerdeführerin macht weiter geltend, Swiss Capital stehe in einem engen Vertrauensverhältnis zu den Rechtsvertretern von Quadrant. Dies ergebe sich daraus, dass einer dieser Rechtsvertreter Swiss Capital kürzlich vor der Erstinstanz vertreten habe, damit diese die Zulassung als Fairness-Opinion-Provider habe erlangen können. Auch hätten sie zahlreiche Mandate zusammen geführt, darunter die Vertretung von Implenja gegen Laxey Partners Ltd. Das Management-Team von Quadrant, das zur Hälfte an der Anbieterin beteiligt sei, sei ein langjähri-

ger Klient der Rechtsvertreter von Quadrant und von diesen bei der vorliegenden Transaktion beraten worden.

Quadrant bestreitet, dass ein derartiges enges Vertrauensverhältnis zwischen ihren Rechtsvertretern und Swiss Capital bestehe. Auf einem Markt, der sowohl auf der rechtlichen als auch auf der finanziellen Seite relativ wenige aktive Teilnehmer zähle, würden sich Anwälte und Finanzberater regelmässig bei Transaktionen treffen, alternierend für gleiche Klienten und auf der Gegenseite. So seien Dieter Dubs und Swiss Capital beispielsweise im Fall sia Abrasives Holding AG auf unterschiedlichen Seiten gestanden. Dieter Dubs und Rolf Watter arbeiteten regelmässig mit verschiedenen bedeutenden Schweizer Corporate Finance-Beratern zusammen. Dieser Umstand könne nicht zu einer Abhängigkeit einer möglichen Prüfstelle von einer der Parteien führen. Eine Dauerbeziehung zu Swiss Capital bestehe nicht.

Die Vorinstanz führte zu dieser Frage aus, frühere Kontakte anlässlich anderer Transaktionen zwischen den Rechtsvertretern von Quadrant und Swiss Capital gefährdeten deren Unabhängigkeit nicht. Würde dies anders angesehen, so wäre es insbesondere den grossen Prüfgesellschaften nicht mehr möglich, übernahmerechtliche Prüfstellenmandate anzunehmen, da sie mit den auf Übernahmerecht spezialisierten Kanzleien häufig Kontakt hätten und immer wieder zusammenarbeiteten.

Dieser Auffassung ist grundsätzlich beizupflichten. Einzelne, abgeschlossene Mandate in der Vergangenheit sind selbst nach der bundesgerichtlichen Rechtsprechung bezüglich der Unabhängigkeit von Richtern nicht notwendigerweise als Befangenheitsgrund anzusehen, solange die Art und Anzahl der Mandate nicht den Eindruck einer Art Dauerbeziehung und damit einer wirtschaftlichen Abhängigkeit erwecken (vgl. BGE 135 I 14 E. 4.1).

Für die Prüfstelle in einem Übernahmeverfahren gelten diesbezüglich noch weniger strenge Bestimmungen. So ist in Lehre und Praxis allgemein anerkannt, dass ein Anbieter sogar die eigene oder die Revisionsstelle der Zielgesellschaft mandatieren darf, solange die Prüfstelle dadurch nicht in die Situation gerät, teilweise eigene Handlungen prüfen zu müssen (vgl. GERICKE/WIEDMER, a.a.O., N. 17 ff. zu Art. 26 UEV; SCHENKER, a.a.O., S. 240 f.; HÖHN/LANG/ROELLI, a.a.O., S. 409 f.). Die persönliche Bekanntschaft und fachliche Wertschätzung, die sich aus einzelnen Mandaten für den gleichen Klienten in der Vergangenheit ergeben kann,

ist daher für sich allein kein Grund zur Annahme, dass sich eine derart enge Freundschaft zwischen den betroffenen Personen entwickelt hätte, dass die Unabhängigkeit von Swiss Capital als Prüfstelle in Frage gestellt wäre.

4.11. Die Beschwerdeführerin beantragt, es sei sämtliche Korrespondenz zwischen der Anbieterin und weiteren Personen, die mit ihr in gemeinsamer Absprache handeln, sowie ihren Rechtsvertretern einerseits sowie den Prüfstellenkandidatinnen andererseits zu edieren und verschiedene Personen als Zeugen zu befragen. Sie rügt, die Vorinstanzen hätten die von ihr beantragten Beweise zu Unrecht nicht abgenommen.

Die Wahrung des rechtlichen Gehörs verlangt zwar grundsätzlich, die angebotenen Beweise abzunehmen. Davon darf im Sinne einer antizipierten Beweiswürdigung abgewichen werden, wenn aufgrund bereits abgenommener Beweise der rechtlich erhebliche Sachverhalt für genügend geklärt erachtet wird und ohne Willkür vorweg die Annahme getroffen werden kann, die rechtliche Überzeugung würde durch weitere Beweiserhebungen nicht geändert (vgl. BGE 131 I 153 E. 3 mit Hinweisen).

Diverse Kontakte zwischen der Anbieterin und den drei Prüfstellenkandidatinnen sind unbestritten und aktenmässig erstellt, weshalb in antizipierter Beweiswürdigung auf weitere Sachverhaltsabklärungen zu verzichten ist. Nach dem Gesagten sind diese Kontakte zwischen der Anbieterin und den drei Prüfstellenkandidatinnen nicht zu beanstanden.

Soweit die Beschwerdeführerin mit ihren Beweisanträgen über diese Kontakte hinausgehende Beeinflussungsversuche seitens der Anbieterin beweisen möchte, sind ihre Anträge indessen als ein reines Beweisausforschungsbegehren ("fishing expedition") einzustufen, das weder auf konkreten Anhaltspunkten noch auf hinreichend substantiierten Sachverhaltsvorbringen basiert. Die Korrespondenz zwischen der Anbieterin bzw. ihren Rechtsvertretern und der von ihr mandatierten Prüfstelle muss grundsätzlich vor den übrigen Parteien des Verfahrens nicht offen gelegt werden. Könnte die Beschwerdeführerin allein mit ihren pauschalen und nicht weiter fundierten Verdächtigungen eine Edition dieser Korrespondenz erwirken, würde dies letztlich zu einer Umkehr der Behauptungs- und Beweislast führen.

Die Vorinstanzen haben diesen Beweisanträgen daher zu Recht nicht stattgegeben.

4.12. Soweit die Beschwerdeführerin geltend macht, die drei Prüfstellenkandidatinnen seien befangen bzw. sie erfüllten die Unabhängigkeitsvoraussetzungen nicht, erweisen sich ihre Rügen daher als unbegründet.

5.

Die Beschwerdeführerin macht weiter geltend, der Begriff "Ausstand" gemäss Art. 45 Abs. 1 VwVG sei in einem weiten Sinn zu verstehen, d.h. es fielen auch alle "Organmängel" im Sinne von Art. 29 BV darunter. Die Frage, ob eine Gesellschaft überhaupt die gesetzlichen Voraussetzungen erfülle, um in einem Übernahmeverfahren als Prüfstelle tätig zu werden, betreffe einen derartigen Organmangel. Daraus ergebe sich, dass auch alle Einwendungen, die sich gegen die Qualifikation der vorgeschlagenen Gesellschaften als Prüfstellen richteten, im vorliegenden Beschwerdeverfahren beurteilt werden müssten.

5.1. Tatsächlich wird in der Lehre vereinzelt vertreten, unter den Begriff "Ausstand" im Sinne von Art. 45 Abs. 1 VwVG auch weitere "Organmängel" zu subsumieren, die sich mit gerichtsorganisatorischen Fragen, wie z.B. der zahlenmässigen Besetzung einer Behörde auseinandersetzen (vgl. FELIX UHLMANN, in: Niggli/Übersax/Wiprächtiger [Hrsg.], Basler Kommentar Bundesgerichtsgesetz, 2. Aufl., Basel 2011, N. 10 zu Art. 92 BGG; FELIX UHLMANN/SIMONE WÄLLE-BÄR, in: Waldmann/Weissenberger (Hrsg.), Praxiskommentar VwVG, Zürich/Basel/Genf 2009, N. 20 zu Art. 45 VwVG).

5.2. Diesen Meinungen kann indessen nicht gefolgt werden. Das Anfechtungsrecht gemäss Art. 45 Abs. 1 VwVG wirkt zwar auf den ersten Blick für die betroffene Partei günstiger als dasjenige gestützt auf Art. 46 Abs. 1 VwVG, weil ersteres keinen nicht wiedergutzumachenden Nachteil voraussetzt. Tatsächlich hat die Subsumtion unter Art. 45 VwVG aber auch den erheblichen Nachteil, dass das Anfechtungsrecht gemäss Art. 45 Abs. 2 VwVG verwirkt, wenn es nicht unverzüglich ausgeübt wird. Eine derartige Verwirkungsfolge sollte aber auf einer klaren, unzweideutigen Grundlage im Gesetzestext selbst basieren. Eine extensive Auslegung über den eigentlichen Wortlaut von Art. 45 i.V.m. Art. 10 VwVG hinaus ist daher abzulehnen und die sofortige Anfechtung eines Zwischenentscheids wegen anderer "Organmängel" ist nur unter den Voraussetzungen von Art. 46 Abs. 1 VwVG zuzulassen. Ob die Rechtsmittelinstanz im jeweiligen Einzelfall zum Schluss kommen wird, dass ein nicht wiedergutzumachender Nachteil droht oder die Gutheissung der Beschwerde sofort einen Endentscheid herbeiführen und damit einen bedeutenden Aufwand

an Zeit oder Kosten für ein weitläufiges Beweisverfahren ersparen würde, ist zwar nicht immer sicher voraussehbar. Andererseits wird die Unsicherheit, die mit der Auslegung dieser unbestimmten Rechtsbegriffe verbunden ist, dadurch kompensiert, dass das Anfechtungsrecht nicht verwirkt, wenn es nicht unverzüglich ausgeübt wird.

5.3. Diese Auffassung entspricht im Ergebnis auch der bundesgerichtlichen Rechtsprechung. Danach wird der Begriff "Ausstand" in Bezug auf Verwaltungsverfahren des Bundes in Art. 10 VwVG geregelt (vgl. BGE 132 II 485 E. 4.2). In Bezug auf die verschiedenen Gründe, die von einer Partei für die Ablehnung eines Sachverständigen angeführt werden können, differenziert das Bundesgericht ausdrücklich zwischen Einwendungen formeller und materieller Natur (BGE 137 V 210 E. 3.4.1.2, BGE 132 V 93 E. 6). Die gesetzlichen Ausstandsgründe im Sinne von Art. 10 VwVG zählen demnach zu den Einwendungen formeller Natur, weil sie geeignet sind, Misstrauen in die Unparteilichkeit des Sachverständigen zu erwecken. Über derartige Einwendungen ist mittels einer selbständig anfechtbaren Zwischenverfügung (Art. 45 Abs. 1 VwVG) zu entscheiden. Einwendungen materieller Natur betreffen dagegen nicht die Unparteilichkeit der Gutachterperson; sie sind von der Sorge getragen, das Gutachten könnte mangelhaft ausfallen oder jedenfalls nicht im Sinne der zu begutachtenden Person. Solche Einwendungen – insbesondere etwa betreffend fehlende Sachkunde – sind in der Regel mit dem Entscheid in der Sache im Rahmen der Beweiswürdigung zu behandeln (BGE 137 V 210 E. 3.4.1.2, BGE 132 V 93 E. 6). Wird über derartige materielle Einwendungen im Rahmen einer selbständigen Zwischenverfügung befunden, so ist diese Zwischenverfügung nur dann selbständig anfechtbar, wenn ein nicht wiedergutzumachender Nachteil im Sinne von Art. 46 Abs. 1 Bst. a VwVG bejaht wird.

5.4. In den erwähnten Literaturstellen, welche die Auffassung vertreten, dass unter den Begriff "Ausstand" im Sinne von Art. 45 Abs. 1 VwVG auch weitere "Organmängel" zu subsumieren seien, werden zwar einige Bundesgerichtsentscheide angeführt. Tatsächlich belegt aber keines dieser Urteile eine entsprechende Praxis des Bundesgerichts. Vielmehr ist das Bundesgericht auch in jenen Urteilen auf Beschwerden wegen "weiteren Organmängeln", welche keine Ausstandsfragen im Sinne von Art. 10 VwVG zum Gegenstand hatten, nur eingetreten, wenn es gleichzeitig einen nicht wieder gutzumachenden Nachteil bejaht hat.

5.5. Die vor der Erstinstanz erhobenen Einwendungen der Beschwerdeführerin, die drei Prüfstellenkandidatinnen erfüllten die gesetzlichen Eignungsvoraussetzungen nicht, sind daher nicht als Ausstandsbegehren im Sinne von Art. 45 VwVG zu qualifizieren.

6.

Die Beschwerdeführerin macht eventualiter geltend, im vorliegenden Fall sei ein nicht wiedergutzumachender Nachteil im Sinne von Art. 46 Abs. 1 Bst. a VwVG zu bejahen. Sie beruft sich diesbezüglich auf den Leitentscheid BGE 137 V 210 (MEDAS-Entscheid) und macht geltend, die in jenem Entscheid durch das Bundesgericht festgestellten Defizite bezüglich Verfahrensfairness und Waffengleichheit im Sinne von Art. 29 BV und von Art. 6 Ziff. 1 der Konvention vom 4. November 1950 zum Schutze der Menschenrechte und Grundfreiheiten (EMRK, SR 0.101) seien im vorliegenden Verfahren in gleicher Weise vorhanden, aber noch viel stärker ausgeprägt. So sei die Prüfstelle strukturell abhängig von der Anbieterin, sie verfüge über einen breiten Beurteilungsspielraum, keine Beurteilungsrichtlinien und keine vernünftigen Mittel zur Sachverhaltsermittlung, und eine Überprüfung ihres Berichts durch die Vorinstanz unterbliebe faktisch vollständig. Der MEDAS-Entscheid sei daher auch für das vorliegende Verfahren präjudizierend und die Eintretensvoraussetzung des nicht wieder gutzumachenden Nachteils sei zu bejahen.

Die Beschwerdegegnerinnen erachten diesen Leitentscheid nicht als anwendbar und weisen auf verschiedene Unterschiede zwischen dem Sachverhalt, der jenem Urteil zugrunde lag, und dem vorliegenden Fall hin.

6.1. Richtig ist, dass das Bundesgericht im Leitentscheid BGE 137 V 210 zum Schluss kam, die Anordnung einer medizinischen Begutachtung durch eine Medizinische Abklärungstelle (MEDAS) stelle eine prozessuale Zwischenverfügung dar, welche selbständig anfechtbar sei, sofern ein nicht wieder gutzumachender Nachteil zu bejahen sei. Diese Voraussetzung erachtete das Bundesgericht in jenem Fall als gegeben. Das Sachverständigengutachten sei wegen der fachfremden Materie im Rechtsmittelverfahren faktisch nur beschränkt überprüfbar. Deshalb komme es entscheidend darauf an, dass qualitätsbezogene Rahmenbedingungen, beispielsweise hinsichtlich der gutachterlichen Fachkompetenz, von Beginn an durchgesetzt werden könnten. Falls die Mitwirkungsrechte erst nachträglich, bei der Beweiswürdigung im Verwaltungs- und Beschwerdeverfahren, griffen, könne hieraus ein nicht wieder gutzumachender Nachteil

entstehen, zumal im Anfechtungsstreitverfahren kein Anspruch auf Einholung von Gerichtsgutachten bestehe (vgl. BGE 137 V 210 E. 3.4.2.7).

6.2. Das Bundesgericht zieht diesen Schluss indessen nicht in einer generalisierenden Weise, welche eine Anwendung auf alle Administrativgutachten oder vergleichbaren Sachverständigenberichte erwarten lassen würde. Anlass für diesen Leitentscheid waren spezifische Probleme bezüglich der medizinischen Begutachtung in der Invalidenversicherung. Das Urteil markiert eine offizielle Änderung der diesbezüglichen Rechtsprechung, an der nur die beiden sozialrechtlichen Abteilungen des Bundesgerichts Anteil hatten. Die übrigen Abteilungen waren nicht einbezogen worden, weshalb grundsätzlich davon auszugehen ist, dass die allgemeine verwaltungsgerichtliche Rechtsprechung von dieser Änderung nicht betroffen ist.

Der Bericht der Prüfstelle in einem Übernahmeverfahren ist zwar durchaus mit einem Administrativgutachten vergleichbar, insbesondere bezüglich der beschränkten Überprüfbarkeit im Rechtsmittelverfahren. Andererseits gibt es aber wesentliche Unterschiede zwischen der Stellung eines Minderheitsaktionärs der Zielgesellschaft in einem Übernahmeverfahren und derjenigen eines Sozialversicherten, der im Kontext der Abklärung seiner Anspruchsberechtigung medizinisch begutachtet werden soll. Entscheidend erscheint diesbezüglich vor allem folgender Gesichtspunkt:

Der gesetzlichen Regelung der öffentlichen Kaufangebote liegen verschiedene und teilweise gegenläufige Schutzziele zugrunde. Geschützt werden einmal die Minderheitsaktionäre der Zielgesellschaft in ihrem Interesse, bei einem Kontrollwechsel ihre Aktien zu einem garantierten Mindestpreis verkaufen zu können. Zu diesem Zweck sieht das Gesetz die Bestimmungen über die Angebotspflicht und den Mindestpreis vor. Geschützt wird aber auch die Zielgesellschaft in ihrem Interesse an der Vermeidung einer unzumutbaren Beeinträchtigung ihrer Geschäftstätigkeit durch eine zu lange Ungewissheit über Erfolg oder Nichterfolg der geplanten Transaktion. Aus diesem Grund sieht das Gesetz ein besonders rasches Verfahren vor. Geschützt wird aber auch der Anbieter in seinem Interesse, seine Angebotspläne so lange wie möglich geheim zu halten, da das vorzeitige Bekanntwerden der Transaktion ansonsten zu einem spekulativen Anstieg des Börsenkurses der Zielgesellschaft – und damit des Mindestpreises – führen könnte. Die gesetzliche Ordnung sieht daher vor, dass der Anbieter das Angebot bereits vor der Veröffentlichung einer Prüfstelle zur Prüfung unterbreitet (vgl. Art. 25 BEHG). Die Über-

nahmeverordnung räumt dem Anbieter zusätzlich die Möglichkeit ein, durch eine Voranmeldung das Risiko derartiger Spekulationen zu begrenzen, doch muss der Bericht der Prüfstelle spätestens innerhalb von sechs Wochen nach der Voranmeldung im Angebotsprospekt veröffentlicht werden (vgl. Art. 7 UEV). In diesem zeitlichen Ablauf ist für Mitwirkungsrechte der Minderheitsaktionäre vor der Bestimmung der Prüfstelle bzw. die Suche nach einer "einvernehmlichen Gutachtenseinholung", wie sie das Bundesgericht im angeführten Leitentscheid für den von der medizinischen Begutachtung betroffenen Versicherten vorsieht (vgl. BGE 137 V 210 E. 3.4.2.6. f.), offensichtlich kein Platz.

Dass der Gesetzgeber aufgrund des dargelegten Beschleunigungsanliegens bewusst erhebliche Abstriche bei den Mitwirkungsrechten der Minderheitsaktionäre der Zielgesellschaft in Kauf genommen hat, geht beispielsweise auch daraus hervor, dass Minderheitsaktionären mit einem Anteil von weniger als zwei Prozent der Stimmrechte gemäss der gesetzlichen Ordnung im Verfahren vor der Übernahmekommission und vor der FINMA überhaupt keine Parteistellung zukommt (vgl. Art. 33b Abs. 3 BEHG), obwohl sie in ihren "civil rights" im Sinne von Art. 6 EMRK nicht weniger betroffen sind als ein Aktionär mit einem grösseren Stimmrechtsanteil.

6.3. Bei der Überprüfung, ob die Mitwirkungsrechte einer Partei dieser verfahrensbezogenen Garantie eines fairen Verfahrens im Sinne von Art. 29 Abs. 1 BV genügen, ist der Rechtssinn der massgebenden Verfahrensbestimmungen im Sinne der Verfassungsbestimmung auszulegen. Dabei darf die anvisierte Auslegung dem Wortlaut des Gesetzes und den weiteren normunmittelbaren Auslegungselementen aber nicht klar widersprechen, denn Bundesgesetze sind für die rechtsanwendenden Behörden massgebend (vgl. Art. 190 BV). Im vorliegenden Fall ergibt sich – wie dargelegt – aus dem Gesetz selbst, dass der Ablauf der Übernahmeverfahren so angelegt ist, dass für Mitwirkungsrechte der Minderheitsaktionäre vor bzw. anlässlich der Bestimmung der Prüfstelle kein Raum ist. Diese gesetzliche Konzeption ist für das Bundesverwaltungsgericht bindend.

6.4. Gemäss Art. 6 Ziff. 1 EMRK hat jede Person ein Recht darauf, dass über Streitigkeiten in Bezug auf ihre zivilrechtlichen Ansprüche und Verpflichtungen von einem unabhängigen und unparteiischen, auf Gesetz beruhenden Gericht in einem fairen Verfahren verhandelt wird. Die Garantie eines fairen Verfahrens ist ein Partizipationsrecht. Der Beteiligte

soll nicht Objekt, sondern Subjekt in einem gerichtlichen Verfahren sein und angemessene Mitwirkungsrechte haben (vgl. JENS MEYER-LADEWIG, EMRK, Europäische Menschenrechtskonvention, Handkommentar, 3. Aufl., Baden-Baden 2011, Rz. 90 zu Art. 6 EMRK). Zum Fairnessgrundsatz gehören Teilgewährleistungen wie das Recht auf Akteneinsicht, der Anspruch auf rechtliches Gehör, das Recht auf Begründung von Entscheidungen sowie der Grundsatz der Waffengleichheit (vgl. CHRISTOPH GRABENWARTER/KATHARINA PABEL, Europäische Menschenrechtskonvention, 5. Aufl., München 2012, § 24 Rz. 60; ULRICH KARPENSTEIN/FRANZ C. MAYER, EMRK-Kommentar, München 2012, Rz. 99 zu Art. 6 EMRK). Der Grundsatz der prozessualen Chancengleichheit ("Waffengleichheit") beinhaltet, dass jede Prozesspartei angemessene Gelegenheit zum Sachvortrag erhalten muss, und zwar unter Bedingungen, die eine Benachteiligung gegenüber der anderen Partei ausschliessen (vgl. JOCHEN ABR. FROWEIN/WOLFGANG PEUKERT, Europäische Menschenrechtskonvention: EMRK-Kommentar, 3. Aufl. 2009, Rz. 147 zu Art. 6 EMRK mit Hinweis auf Europäischer Gerichtshof für Menschenrechte [EGMR], *Kress gegen Frankreich*, Urteil vom 7. Juni 2001, Recueil des arrêts et décisions [Recueil] 2001-VI, § 72; RENÉ WIEDERKEHR, Fairness als Verfassungsgrundsatz, Bern 2006, S. 25 ff.). Dieses formale Prinzip ist schon dann verletzt, wenn eine Partei bevorteilt wird; nicht notwendig ist, dass die Gegenpartei dadurch tatsächlich einen Nachteil erleidet (Urteil des Bundesgerichts 1P.14/2005 vom 28. Februar 2005 E. 3.4, mit Hinweis auf MARK VILLIGER, Handbuch der EMRK, 2. Aufl. 1999, Rz. 480; BGE 137 V 201 E. 2.1.2.1). Der Gewährung gleicher Rechte für die Verfahrensbeteiligten bedarf es indes nicht; ihrer gerade im Anwendungsbereich von Art. 6 EMRK häufigen Rollendisparität darf Rechnung getragen werden (KARPENSTEIN/MAYER, a.a.O., Rz. 115 zu Art. 6 EMRK).

Die Garantien der Verfahrensfairness und der Waffengleichheit sind indessen nicht absolut gewährleistet. Die Anwendung von Art. 6 Ziff. 1 EMRK im Zusammenhang mit zivilrechtlichen Ansprüchen setzt voraus, dass das in Frage stehende Recht innerstaatlich gewährt wird (vgl. EGMR, *Roche gegen Vereinigtes Königreich*, Urteil vom 19. Oktober 2005, Recueil 2005-X, § 117; GRABENWARTER/PABEL, Europäische Menschenrechtskonvention, a.a.O., § 24 Rz. 5). Denn nur wenn und soweit Rechtsmittel gegeben sind, müssen im Rechtsmittelverfahren die Garantien der genannten Bestimmung nach Massgabe der Besonderheiten dieses Verfahrens beachtet werden (vgl. FROWEIN/PEUKERT, a.a.O., Rz. 68 zu Art. 6 EMRK). Selbst innerhalb des Schutzbereichs von Art. 6 Abs. 1 EMRK sind innerstaatliche Beschränkungen zulässig, solange sie ein le-

gitimes Ziel verfolgen und ein vernünftiges Verhältnis zwischen diesem Ziel und der Beschränkung besteht. Die Beschränkung muss einem legitimen Ziel dienen, die Verhältnismässigkeit zwischen eingesetztem Mittel und Ziel wahren und den Wesensgehalt ("very essence") des Rechts als Schranken-Schranke unangetastet lassen (EGMR, Urteil *Ashingdane gegen Vereinigtes Königreich* vom 28. Mai 1985, Serie A Nr. 93, § 57; Urteil *Lithgow gegen Vereinigtes Königreich* vom 8. Juli 1986, Serie A Nr. 102, § 194; GRABENWARTER/PABEL, Europäische Menschenrechtskonvention, a.a.O., § 24 Rz. 49; MEYER-LADEWIG, a.a.O., Rz. 36 ff. zu Art. 6 EMRK; PIETER VAN DIJK/FRIED VAN HOOF/ARJEN VAN RIJN/LEO ZWAAK, *Theory and Practice of the European Convention on Human Rights*, Antwerpen/Oxford 2006, Rz. 10.4.6; CHRISTOPH GRABENWARTER/KATHARINA PABEL, *Der Grundsatz des fairen Verfahrens*, in: Grote/Marauhn [Hrsg.], *EMRK/GG, Konkordanzkommentar zum europäischen und deutschen Grundrechtsschutz*, Tübingen 2006, Kap. 14, Rz. 71; ANNE PETERS, *Einführung in die Europäische Menschenrechtskonvention*, München 2003, S. 116). Die Voraussetzung des legitimen Ziels ist abhängig von gesellschaftlichen Entwicklungen und nationalen Bedürfnissen und schwankt mit der Zeit und relativ nach Konventionsstaaten (EGMR, Urteil *Golder gegen Vereinigtes Königreich* vom 21. Februar 1975, Serie A Nr. 18, § 38). Auch reine Praktikabilitätserwägungen können durchgreifen (EGMR, *F.E. gegen Frankreich*, Urteil vom 30. Oktober 1998, Recueil 1998-VIII, § 44 ff.; KARPENSTEIN/MAYER, a.a.O., Rz. 53 zu Art. 6 EMRK). Diese Grundsätze wurden in der Rechtsprechung primär in Bezug auf das Recht auf Zugang zu einem Gericht entwickelt, doch haben sich der Verhältnismässigkeitsgrundsatz und mit ihm Abwägungsvorgänge zunehmend auch in Bezug auf die Grundsätze der Waffengleichheit und der Fairness des Verfahrens durchgesetzt. Die Abwägung erfolgt gestützt auf einzelfallbezogene Kriterien wie die Interessen des Beschwerdeführers, öffentliche Interessen und gegebenenfalls Interessen anderer am Verfahren Beteiligter. Der Spielraum der Nationalstaaten schwankt nach Verfahrensphase und -art (vgl. GRABENWARTER/PABEL, Europäische Menschenrechtskonvention, a.a.O., § 18 Rz. 31; KARPENSTEIN/MAYER, a.a.O., Rz. 119 zu Art. 6 EMRK).

Wie dargelegt, hat der Schweizerische Gesetzgeber bei der Regelung des Übernahmeverfahrens die Mitwirkungsrechte der Minderheitsaktionäre aufgrund einer derartigen Abwägung zwischen den verschiedenen, legitimen Interessen eingeschränkt. Anhaltspunkte dafür, dass diese durch den Gesetzgeber vorgenommene Interessenabwägung nicht konventionskonform wäre, sind nicht ersichtlich.

Gegenteils ist eher davon auszugehen, dass innerstaatliche Beschränkungen in Bezug auf allfällige Parteirechte der Minderheitsaktionäre einer Zielgesellschaft in einem Übernahmeverfahren relativ weit gehen dürfen. Dies ergibt sich rechtsvergleichend etwa aus der Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 betreffend Übernahmeangebote, welche es den Mitgliedstaaten überlässt festzulegen, ob und unter welchen Voraussetzungen die Minderheitsaktionäre Rechte in einem Verwaltungs- oder Gerichtsverfahren geltend machen können (vgl. Art. 4 Abs. 6 Richtlinie 2004/25/EG; PETRA POHLMANN, Rechtsschutz der Aktionäre der Zielgesellschaft im Wertpapiererwerbs- und Übernahmeverfahren, ZGR 2007, S. 5).

Als Zwischenergebnis ist daher davon auszugehen, dass der Ausschluss jeglicher Mitwirkungsrechte der Minderheitsaktionäre vor der Bestimmung der Prüfstelle, wie er sich aus der gesetzlichen Ordnung des Übernahmeverfahrens ergibt, nicht gegen die Europäische Menschenrechtskonvention verstösst.

6.5. Im vorliegenden Verfahren geht es zwar nicht um die erstmalige Bestimmung einer Prüfstelle zum Zeitpunkt vor der Publikation eines öffentlichen Kaufangebots. Insofern besteht in der hier in Frage stehenden Verfahrensphase nicht mehr der für eine Übernahmeverfahren typische Zeitdruck, da die Übernahme bereits vollzogen ist. Auch steht nur mehr die Beschwerdeführerin – und nicht mehr eine Vielzahl von weiteren Minderheitsaktionären der Zielgesellschaft – der Anbieterin als Mitwirkungsrechte heischende Gegenpartei gegenüber. Indessen erscheint es grundsätzlich als unzulässig, der Beschwerdeführerin nach der Rückweisung durch das Urteil des Bundesverwaltungsgerichts mehr Mitwirkungsrechte zuzusprechen, als ihr im ursprünglichen Verfahren vor der Übernahmekommission zustanden. Ziel und Zweck eines Rechtsmittelverfahrens ist es, allfällige Fehler der Entscheidungsbehörde zu korrigieren, nicht jedoch eine Verbesserung der Rechtsposition der beschwerdeführenden Partei über das hinaus, was diese bei korrektem Verfahren und Entscheid der Erinstanz hätte erhalten sollen.

6.6. Eine analoge Anwendung der spezifisch sozialversicherungsrechtlichen Überlegungen im MEDAS-Urteil (vgl. BGE 137 V 210 E. 3.4.2.7) auf den vorliegenden Sachverhalt ist daher abzulehnen. Stattdessen ist an der ständigen verwaltungsgerichtlichen Praxis festzuhalten, wonach zwar die Abweisung von Ausstandsbegehren sofort anfechtbar ist, die Einwendung dagegen, es fehle den vorgesehenen Sachverständigen an

der fachlichen Eignung, in der Regel erst mit dem Entscheid in der Sache im Rahmen der Beweiswürdigung zu behandeln ist.

6.7. In Bezug auf die Frage, ob die drei Prüfstellenkandidatinnen die gesetzlichen Eignungskriterien erfüllten oder nicht, ist ein nicht wiedergutmachender Nachteil der Beschwerdeführerin somit nicht dargetan. Die Vorinstanz hätte deshalb in diesem Punkt auf die Beschwerde gar nicht eintreten dürfen.

Der angefochtene Beschwerdeentscheid der Vorinstanz ist daher in diesem Punkt von Amtes wegen aufzuheben und die Rügen der Beschwerdeführerin, die drei Prüfstellenkandidatinnen erfüllten die gesetzlichen Eignungskriterien nicht, sind nicht materiell zu behandeln.

7.

Soweit die Beschwerdeführerin geltend macht, die drei Prüfstellenkandidatinnen seien befangen bzw. sie erfüllten die Unabhängigkeitsvoraussetzungen nicht, erweisen sich ihre Rügen insgesamt als unbegründet, weshalb die Beschwerde in diesem Punkt abzuweisen ist.

In Bezug auf die Frage, ob die drei Prüfstellenkandidatinnen die gesetzlichen Eignungskriterien erfüllten oder nicht, ist auf die Beschwerde nicht einzutreten und der angefochtene Beschwerdeentscheid der Vorinstanz ist von Amtes wegen aufzuheben. Da der Vorinstanz ein Ermessensspielraum bezüglich der Festlegung der Höhe ihrer Verfahrenskosten zusteht, ist es nicht Sache des Bundesverwaltungsgerichts, darüber zu entscheiden, ob bzw. gegebenenfalls in welchem Umfang der Ausgang des vorliegenden Verfahrens zu einer anderen Spruchgebühr für das Beschwerdeverfahren vor der Vorinstanz hätte führen sollen. Der angefochtene Beschwerdeentscheid ist daher auch im Verfahrenskostenpunkt aufzuheben und die Sache ist diesbezüglich zu neuem Entscheid an die Vorinstanz zurückzuweisen.

8.

Bei diesem Ausgang des Verfahrens hat die Beschwerdeführerin die Verfahrenskosten zu tragen (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. 4^{bis} 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]). Im vorliegenden Fall ist davon auszugehen, dass es sich um

eine Streitigkeit mit Vermögensinteresse handelt, auch wenn der Streitwert nicht klar zu beziffern ist. Die Gerichtsgebühr ist daher auf CHF 10'000.– festzulegen.

Der Beschwerdegegnerin 1 wird für die Anfertigung von 220 Kopien eine Verwaltungsgebühr von CHF 110.– auferlegt (vgl. Art. 4 Abs. 1 Bst. a des Reglements vom 21. Februar 2008 über die Verwaltungsgebühren des Bundesverwaltungsgerichts [GebR-BVGer, SR 173.320.3]).

9.

Die Parteientschädigung umfasst die Kosten der Vertretung sowie allfällige weitere notwendige Auslagen der Partei (Art. 8 VGKE). Die Beschwerdegegnerinnen waren im Verfahren vor dem Bundesverwaltungsgericht anwaltlich vertreten, haben indessen keine Kostennoten eingereicht, weshalb die ihnen zuzusprechenden Parteientschädigungen aufgrund der Akten festzusetzen ist (Art. 14 Abs. 2 Satz 2 VGKE). Der für Parteientschädigungen vor dem Bundesverwaltungsgericht anrechenbare Stundenansatz für Anwälte beträgt höchstens CHF 400.– zuzüglich Mehrwertsteuer (vgl. Art. 10 Abs. 2 VGKE).

10.

Entscheide auf dem Gebiet der öffentlichen Kaufangebote können nicht mit Beschwerde in öffentlich-rechtlichen Angelegenheiten an das Schweizerische Bundesgericht weitergezogen werden (Art. 82 i.V.m. Art. 83 Bst. u BGG). Das vorliegende Urteil ist daher endgültig.

Demnach erkennt das Bundesverwaltungsgericht:

1.

Die Beschwerde wird abgewiesen, soweit darauf einzutreten ist.

2.

Dispositivziffer 1 des Beschwerdeentscheids der Vorinstanz vom 21. Dezember 2011 wird aufgehoben, soweit sie sich auf die Frage der Eignung von Swiss Capital Alternative Investment AG (zusammen mit Swiss Capital Corporate Finance AG), Kepler Capital Markets SA oder Mazars Core-sa SA bezieht.

Dispositivziffer 3 des Beschwerdeentscheids der Vorinstanz wird aufgehoben und die Sache wird zur Neuregelung der Verfahrenskosten an die Vorinstanz zurückgewiesen.

3.

Die Verfahrenskosten von CHF 10'000.– werden der Beschwerdeführerin auferlegt und mit dem geleisteten Kostenvorschuss von CHF 5'000.– verrechnet. Der Restbetrag ist innert 30 Tagen zu Gunsten der Gerichtskasse zu überweisen.

4.

Die Beschwerdeführerin hat die Beschwerdegegnerinnen für das Verfahren vor dem Bundesverwaltungsgericht mit je CHF 10'000.– zu entschädigen.

5.

Der Beschwerdegegnerin 1 wird eine Verwaltungsgebühr von CHF 110.– auferlegt.

6.

Dieses Urteil geht an:

- die Beschwerdeführerin (vorab in elektronischer Form; Einschreiben; Beilage: Einzahlungsschein; Akten retour [erfolgen mit sep. Post])
- die Beschwerdegegnerin 1 (vorab in elektronischer Form; Einschreiben; Beilage: Einzahlungsschein)
- die Beschwerdegegnerin 2 (vorab in elektronischer Form; Einschreiben)
- die Vorinstanz (vorab in elektronischer Form; Einschreiben; Akten retour [erfolgen mit sep. Post])
- die Erstinstanz (vorab in elektronischer Form; Einschreiben; Akten retour [erfolgen mit sep. Post])

Die vorsitzende Richterin:

Die Gerichtsschreiberin:

Eva Schneeberger

Beatrice Grubenmann