



---

Abteilung II  
B-4757/2017

## Urteil vom 27. Februar 2020

---

Besetzung

Richter Ronald Flury (Vorsitz),  
Richterin Eva Schneeberger, Richter Jean-Luc Baechler,  
Gerichtsschreiber Lukas Müller.

---

Parteien

**A.** \_\_\_\_\_,  
Beschwerdeführer,

gegen

**Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA,**  
Laupenstrasse 27, 3003 Bern,  
Vorinstanz.

---

Gegenstand

Marktmanipulation, Einziehung, Verfügung der FINMA vom  
21. Juni 2017.

## Sachverhalt:

### A.a

Aufgrund von Hinweisen auf aufsichtsrechtlich relevante Pflichtverletzungen beauftragte die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA (nachfolgend "Vorinstanz") mit provisorischer Verfügung vom 18. September 2012 die KPMG AG als Untersuchungsbeauftragte (nachfolgend "UB 1") bei der H. \_\_\_\_\_ AG mit der Untersuchung des Bereichs Eigenhandel und namentlich der Eigenhandelstätigkeit der Bank. Die UB 1 analysierte im Rahmen ihres Mandats auch die Tätigkeit von A. \_\_\_\_\_ (nachfolgend "Beschwerdeführer") für die Jahre 2008 bis 2012, als er Händler bei H. \_\_\_\_\_ AG war. Mit Verfügung vom 13. Dezember 2013 zog die Vorinstanz bei der H. \_\_\_\_\_ AG u.a. den in schwerer Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen (Marktmanipulation) erlangten Gewinn in Höhe von Fr. 3'500'000.– ein.

Die Überwachungsstelle der SIX Swiss Exchange (nachfolgend "SIX") untersuchte für den Zeitraum vom 3. Dezember 2012 bis 5. August 2013 das Handelsverhalten der B. \_\_\_\_\_ AG, welche als Direct Electronic Access-Kundin über einen Broker, welcher seinerseits Teilnehmer der SIX ist, Zugang zur Börse hatte. Am 26. März 2014 übermittelte die SIX der Vorinstanz ihren Untersuchungsbericht. Dieser Bericht enthielt begründete Hinweise, welche auf ein systematisches marktmanipulatives Verhalten seitens des Instituts schliessen liessen. Die Vorinstanz tätigte in der Folge gestützt auf Verdachtsmomente vertiefte Abklärungen hinsichtlich der Handelsumsätze und des Handelsverhaltens der B. \_\_\_\_\_ AG sowie deren Händler A. \_\_\_\_\_, C. \_\_\_\_\_ und D. \_\_\_\_\_, welche gemäss den Einträgen im Börsenjournal seit dem Jahr 2011 als Händler der B. \_\_\_\_\_ AG tätig waren. Wegen des dringenden Verdachts, die B. \_\_\_\_\_ AG gehe einer unterstellungspflichtigen Tätigkeit gemäss dem Börsengesetz vom 24. März 1995 (BEHG, SR 954.1) nach und in diesem Kontext auch Anzeichen für Verstösse gegen die Marktverhaltensregeln vorlagen, eröffnete die Vorinstanz ein Enforcementverfahren (G01056805) gemäss Art. 53 des Bundesgesetzes über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht vom 22. Juni 2007 (Finanzmarktaufsichtsgesetz, FINMAG, SR 956.1). Mit superprovisorischer Verfügung vom 5. März 2015 untersagte es die Vorinstanz der B. \_\_\_\_\_ AG ohne Bewilligung eine finanzmarktrechtlich bewilligungspflichtige Tätigkeit auszuüben sowie im Effektenhandel tätig zu sein. Des Weiteren setzte die Vorinstanz unter anderem die Geissbühler Weber & Partner AG als Untersuchungsbeauftragte ein (nachfolgend "UB 2"), wobei sie diese ermächtigte, alleine und umfassend für die

B.\_\_\_\_\_ AG zu handeln und darüber hinaus weitere Massnahmen verfügte. Hiergegen erhobene Rechtsmittel waren erfolglos (Urteile des BVGer B-2147/2015 vom 8. Mai 2015 und B-3396/2015 vom 14. April 2016 sowie das Urteil des BGer 2C\_407/2016 vom 5. Oktober 2016).

#### **A.b**

Am 20. Juni 2017 erliess die Vorinstanz die verfahrensabschliessende Verfügung i.S. A.\_\_\_\_\_ betreffend Tätigkeitsverbot, Berufsverbot und Einziehung. Die Vorinstanz verfügte, dass A.\_\_\_\_\_ jegliche Tätigkeit im Effektenhandel für die Dauer von acht Jahren ab Rechtskraft dieser Verfügung verboten wird (Ziff. 1). Zugleich verfügte die Vorinstanz, dass A.\_\_\_\_\_ jegliche Tätigkeit in leitender Stellung bei einem von der Vorinstanz Beaufsichtigten für die Dauer von fünf Jahren ab Rechtskraft dieser Verfügung (Ziff. 2) verboten wird. Die Vorinstanz wies in Ziff. 3 den Beschwerdeführer daraufhin, dass für den Fall der Wiederhandlung gegen Ziff. 1 und 2 nach Art. 48 FINMAG mit Busse bis zu Fr. 100'000.– bestraft wird, wer einer ergangenen Verfügung oder einem Entscheid der Rechtsmittelinstanzen vorsätzlich nicht Folge leistet. Der Betrag von Fr. 201'500.– wird laut Ziff. 4 zugunsten der Schweizerischen Eidgenossenschaft bei A.\_\_\_\_\_ innerhalb von 30 Tagen nach Eintreten der Rechtskraft der verfahrensabschliessenden Verfügung eingezogen. Allfällige, im Rahmen des Liquidationsverfahrens der B.\_\_\_\_\_ AG zugesprochene Dividenden werden ebenfalls mit Rechtskraft der verfahrensabschliessenden Verfügung eingezogen (Ziff. 5 und 6). Die vorinstanzlichen Verfahrenskosten in Höhe von Fr. 40'000.– werden dem Beschwerdeführer auferlegt (Ziff. 7).

#### **B.**

Der Beschwerdeführer hat am 22. August 2017 gegen die ihn betreffende Verfügung beim Bundesverwaltungsgericht Beschwerde erhoben. Er begehrt sinngemäss die Aufhebung der angefochtenen Verfügung (Rechtsbegehren Ziff. 1 bis 3). Zudem stellt der Beschwerdeführer u.a. den Antrag, eine Parteiverhandlung durchzuführen (Eventualiter Ziff. 4). Der Beschwerdeführer beantragt zudem für die anwaltliche Vertretung sowie für ein Gutachten Mittel aus den Vermögenswerten der B.\_\_\_\_\_ AG (Eventualiter Ziff. 6 und 7).

#### **C.**

Mit Stellungnahme vom 25. Januar 2018 beantragt die Vorinstanz die Abweisung der Beschwerde. Hinsichtlich ihrer Begründung verweist die Vorinstanz in tatsächlicher und rechtlicher Hinsicht auf ihre Endverfügung vom 20. Juni 2017.

**D.**

Mit Replik vom 1. März 2018 teilt der Beschwerdeführer mit, dass sich eine weitere Stellungnahme erübrigt. Der Beschwerdeführer vertritt die Ansicht, dass dem Gericht die für die Beurteilung notwendigen Akten nicht in ihrer Vollständigkeit zur Verfügung stehen, da die Liste der Beweismittel mit 11. September 2017 datiert sei anstatt mit dem Datum der Vernehmlassung von Ende Januar 2018. Im Übrigen wiederholt er im Wesentlichen in gedrängter Form die Vorbringen aus seiner Beschwerdeschrift und hält an seinen Anträgen fest.

**E.**

Mit Duplik vom 12. April 2018 hält die Vorinstanz an ihren Anträgen fest und verweist in tatsächlicher und rechtlicher Hinsicht vollumfänglich auf ihre Endverfügung vom 20. Juni 2017 sowie ihre Stellungnahme vom 25. Januar 2018.

**F.**

Mit Schreiben vom 10. Juli 2018 übermittelt der Beschwerdeführer fünf Honorarabrechnungen in Sachen B.\_\_\_\_\_ AG.

**G.**

Mit Instruktionsverfügung vom 24. Juli 2018 ersucht das Bundesverwaltungsgericht den Beschwerdeführer um Klarstellung, ob der Verfahrens Antrag betreffend die Verhandlung als ein solcher auf Durchführung einer Parteiverhandlung oder für die Durchführung einer öffentlichen Verhandlung nach Art. 6 Ziff. 1 EMRK zu verstehen ist.

**H.**

Mit Zwischenverfügung vom 13. Dezember 2018 hat das Bundesverwaltungsgericht das Gesuch des Beschwerdeführers auf Einsicht in seine Akten gewährt und ihm die verlangten Dokumente zugestellt. Die Akteneinsicht fand am 4. März 2019 am Sitz des Bundesverwaltungsgerichts statt.

**I.**

Mit Schreiben vom 26. März 2019 übermittelte der Beschwerdeführer seine Daten-CD (act. FINMA 1 001) und legte eine Liste von Dateien vor, die beschädigt seien. Zudem rügt der Beschwerdeführer, er habe erst anlässlich des Akteneinsichtstermins vom 4. März 2019 anhand der Gerichtsakten das Passwort für seine Daten-CD erhalten.

**J.**

Am 21. Mai 2019 fand die öffentliche Verhandlung nach Art. 6 Ziff. 1 EMRK statt.

**Das Bundesverwaltungsgericht zieht in Erwägung:****1.****1.1**

Gemäss Art. 31 des Bundesgesetzes über das Bundesverwaltungsgericht vom 17. Juni 2005 (Verwaltungsgerichtsgesetz, VGG, SR 173.32) beurteilt das Bundesverwaltungsgericht Beschwerden gegen Verfügungen nach Art. 5 des Bundesgesetzes vom 20. Dezember 1968 über das Verwaltungsverfahren (Verwaltungsverfahrensgesetz, VwVG, SR 172.021). Darunter fällt grundsätzlich auch die von der Vorinstanz erlassene Verfügung (vgl. Art. 54 Abs. 1 FINMAG). Da kein Ausschlussgrund nach Art. 32 VGG vorliegt, ist das Bundesverwaltungsgericht für die Behandlung der vorliegenden Beschwerde im Sinne der Art. 31 und 33 Bst. e VGG zuständig.

**1.2**

Diese Beschwerde richtet sich gegen die verfahrensabschliessende Verfügung der Vorinstanz vom 20. Juni 2017 mit dem "Themenkomplex Marktverhalten". Auf die Beschwerde ist, soweit sie sich auf andere Verfügungen bezieht (wie z.B. die vorinstanzliche Verfügung vom 17. Dezember 2015, die im Beschwerdeverfahren B-687/2016 beurteilt wurde) oder keinen Sachzusammenhang zu diesem Verfahren hat, nicht einzutreten. Des Weiteren ist der Beschwerdeführer nicht legitimiert, für andere Personen, die nicht Adressaten der angefochtenen Verfügung sind, Beschwerde zu führen (Urteil des BGer 2C\_428/2017 vom 26. Juni 2018 E. 3.1; Urteil des BVGer B-6749/2014 vom 17. Februar 2016 E. 2.1; SERAINA GRÜNEWALD, Parteistellung im aufsichtsrechtlichen Verfahren, GesKR 3/2013 S. 434 ff.). Der Beschwerdeführer verlangt zudem erneut für die anwaltliche Vertretung aus den Vermögenswerten der B. \_\_\_\_\_ AG einen Kostenvorschuss in Höhe von Fr. 75'000.– sowie die Freigabe von Fr. 50'000.– als Kostenvorschuss für die I. \_\_\_\_\_ AG, damit diese ein Parteigutachten zugunsten des Beschwerdeführers verfassen kann. Diese Anträge wurden bereits rechtskräftig abgewiesen (vgl. Urteil des BVGer B-7262/2015 vom 19. April 2017). Vor der Vorinstanz wurden diese Anträge nicht mehr geltend gemacht und diese Mittelfreigaben sind entsprechend nicht Streitgegenstand der angefochtenen Verfügung. Demzufolge ist auf diese Anträge ebenfalls nicht einzutreten.

### 1.3

Der Beschwerdeführer beantragt weiter die Einstellung des Enforcementverfahrens gegen ihn. Dieser Beschwerdeantrag ist zulässig, wenn er im Beschwerdeentscheid zur Entscheidungsformel (Dispositiv) erhoben werden kann, was sich nach Art. 61 VwVG richtet. Danach entscheidet die Beschwerdeinstanz in der Sache selbst oder weist diese ausnahmsweise mit verbindlichen Weisungen an die Vorinstanz zurück (Art. 61 Abs. 1 VwVG). Die Beschwerdeinstanz hat indessen keine Kompetenz, die Vorinstanz anzuweisen, ein Verfahren einzustellen. Die Einstellung des Verfahrens durch die FINMA wird zwar in einer Bestimmung zur Information der Öffentlichkeit vorausgesetzt (Art. 22 Abs. 3 FINMAG). Aber eine Verfahrenseinstellung im technischen Sinn, die durch eine formelle Einstellungsverfügung erfolgt, wird weder in der Finanzmarktgesetzgebung noch im allgemeinen Verwaltungsrecht vorgesehen. Die Verwaltungsverfahrensordnung kennt im Unterschied zu anderen Verfahrensordnungen (z.B. Art. 319 ff. der Schweizerischen Strafprozessordnung vom 5. Oktober 2007 [StPO, SR 312.0]) keine Verfahrenseinstellung durch Verfügung. Da eine Einstellung jedenfalls die Rückweisungskompetenz der Beschwerdeinstanz übersteigt, kann sie mit einem Haupt- oder Eventualbegehren nicht beantragt werden. Der zusätzliche Antrag im Hauptbegehren des Beschwerdeführers ist daher unzulässig; insoweit ist auf die Beschwerde nicht einzutreten (vgl. Urteil des BVGer B-688/2016 vom 11. Juni 2018 E. 1.2 [nicht publizierte Erwägung in BVGE 2018 IV/5]).

### 1.4

Der Beschwerdeführer hat am vorinstanzlichen Verfahren teilgenommen und ist Adressat der angefochtenen Verfügung. Als Adressat ist der Beschwerdeführer durch die ihn betreffenden Feststellungen und Anordnungen im Dispositiv der Verfügung berührt. Er hat insofern ein schutzwürdiges Interesse an der Aufhebung oder Änderung dieser Verfügungsteile und ist daher in diesen Punkten im Sinne von Art. 48 VwVG beschwerdelegitimiert. Eingabefrist sowie Anforderungen an Form und Inhalt der Beschwerdeschrift sind gewahrt (Art. 50 Abs. 1 und Art. 52 Abs. 1 VwVG). Der Kostenvorschuss ist fristgerecht einbezahlt worden (Art. 63 Abs. 4 VwVG) und die Sachurteilsvoraussetzungen sind gegeben.

### 1.5

Der Beschwerdeführer begehrt hauptsächlich die Aufhebung der angefochtenen Verfügung und die Einstellung des Enforcementverfahrens G01033441 (Rechtsbegehren Ziff. 1 und 2). Des Weiteren begehrt er, die

Vorinstanz sei zu einer Publikation zwecks Berichtigung falscher und irreführender Informationen zu verpflichten (Rechtsbegehren Ziff. 3). Eventualiter verlangt der Beschwerdeführer, dass das Bundesverwaltungsgericht den Sachverhalt, die Rechtsanwendung der Vorinstanz auf ihre Vereinbarkeit mit Bundesrecht uneingeschränkt prüft und Ermessensfragen überprüft (Eventualiter, Ziff. 1 bis 3). Des Weiteren stellt der Beschwerdeführer den Antrag "Es wird eine Parteiverhandlung geführt" (Eventualiter Ziff. 4). Der Beschwerdeführer beantragt weiter, es sei ihm für die anwaltliche Vertretung aus den Vermögenswerten der B. \_\_\_\_\_ AG ein Kostenvorschuss in Höhe von Fr. 75'000.– zuzusprechen (Eventualiter Ziff. 6). Auch sei dem Beschwerdeführer für die Erstellung eines ergänzenden Gutachtens durch die I. \_\_\_\_\_ AG aus den Vermögenswerten der B. \_\_\_\_\_ AG ein Kostenvorschuss in Höhe von Fr. 50'000.– zuzusprechen (Eventualiter Ziff. 7). Unter der Überschrift "Verfahrensbegehren" wiederholt der Beschwerdeführer sinngemäss die Eventualanträge Ziff. 4 bis 6. Im Übrigen stellt der Beschwerdeführer zahlreiche Beweisbegehren.

## **2.**

### **2.1**

Zunächst rügt der Beschwerdeführer die fehlende Beurteilung des Rechtsstreits innert angemessener Frist, da zwischen der Verfahrenseröffnung und der ersten Einvernahme des Beschwerdeführers sowie dem Erlass der Endverfügung durch die Vorinstanz am 20. Juni 2017 mindestens 3 Jahre und 5 Monate vergangen seien. Dadurch seien Art. 29 Abs. 1 BV, Art. 6 Ziff. 1 EMRK sowie Art. 49 VwVG verletzt worden.

#### **2.1.1**

Das Beschleunigungsgebot bzw. Verbot der Rechtsverzögerung vermittelt den Parteien eines Verfahrens einen Anspruch auf "Beurteilung innert angemessener Frist" (Art. 29 Abs. 1 BV). Dieser Anspruch ist verletzt, wenn das Verfahren nicht innerhalb der gesetzlich vorgeschriebenen Frist zum Abschluss kommt. Fehlt eine gesetzliche Fristenregelung, muss die Angemessenheit der Verfahrensdauer im Einzelfall bestimmt werden. Dabei sind verschiedene Kriterien heranzuziehen, namentlich der Umfang und die Komplexität des Verfahrens sowie die besondere Bedeutung der Angelegenheit für die beschwerdeführende Partei. Zudem wird berücksichtigt, ob die Partei durch ihr Verhalten selber zur Verzögerung des Verfahrens beigetragen hat (vgl. KIENER/RÜTSCHKE/KUHN, Öffentliches Verfahrensrecht, 2. Aufl. 2015, S. 58 f. Rz. 215). Im vorliegenden Fall hat der Beschwerdeführer bei mehreren Verfahrensschritten Rechtsmittel bis zum

Bundesgericht eingelegt (vgl. die vorne erwähnten Rechtsmittelverfahren in Bst. A.a). Bis zur rechtskräftigen Erledigung der entsprechenden Rechtsmittel, war das Enforcementverfahren konsequenterweise nicht fortsetzbar. Darüberhinaus hat der Beschwerdeführer bereits vorgängig zum Erlass der hier angefochtenen Verfügung zahlreiche umfangreiche Eingaben bei der Vorinstanz gemacht. Dies führte dazu, dass das Verfahren zusätzlich an Komplexität und Umfang gewonnen hatte. Es liegt auf der Hand, dass es zeitaufwändig ist, diese umfangreichen und zahlreichen Rechtsschriften zu prüfen. Aus den erwähnten Gründen ist zu schliessen, dass im vorliegenden Fall das Beschleunigungsgebot nicht verletzt wurde.

## **2.2**

Der Beschwerdeführer rügt die unerlaubte Übertragung von hoheitlichen Kompetenzen auf die Untersuchungsbeauftragte, welche die Abklärung oder die Umsetzung von der ihr angeordneten aufsichtsrechtlichen Massnahmen und das Ermessen der Vorinstanz überschreiten (vgl. Beschwerdeschrift S. 58 f.). Dabei bezieht sich der Beschwerdeführer ausschliesslich auf die superprovisorische Verfügung vom 5. März 2015 und die provisorische Verfügung vom 24. April 2015 und nicht auf die angefochtene Verfügung. Zudem wurde diese provisorische Verfügung bereits rechtskräftig vom Bundesgericht beurteilt (Urteil des BGer 2C\_407/2016 vom 5. Oktober 2016). Soweit der Beschwerdeführer die Kostenregelung der superprovisorischen und provisorischen Verfügungen (vgl. Beschwerdeschrift S. 59 f.) rügt, ist ebenfalls darauf zu verweisen, dass diese bereits rechtskräftig sind (Urteil des BGer 2C\_407/2016 vom 5. Oktober 2016).

## **3.**

### **3.1**

Mit Eingabe vom 26. März 2019 rügt der Beschwerdeführer, dass sein rechtliches Gehör verletzt worden sei. Die Vorinstanz, die Untersuchungsbeauftragte oder die SIX Swiss Exchange hätten Beweismittel und Daten manipuliert. Aus der uneinheitlichen Paginierung ergebe sich zudem, dass mehrere Seiten ausgetauscht worden seien. Die Datenmanipulationsvorwürfe wurden ebenfalls vom Rechtsvertreter der B. \_\_\_\_\_ AG mit Schreiben vom 4. Februar 2019 im Beschwerdeverfahren B-4672/2017 geäussert; die Stellungnahme der Vorinstanz vom 19. Februar 2019 wurde zu den Akten des vorliegenden Verfahrens genommen. Schliesslich sei das Verfahren auch deshalb unfair, da der Beschwerdeführer erst anlässlich der Akteneinsicht vom 4. März 2019 das Passwort für die Daten-CDs mit



den Orderbuchdaten erhalten habe. Davor habe sich der Beschwerdeführer mangels Passwort zu den CD-ROMs, welche die Orderdaten enthalten, gar nicht effektiv verteidigen können.

### 3.2

Die Vorinstanz erklärt, dass Untersuchungsbeauftragte eine andere Paginierung verwenden als die Vorinstanz. Weiter stellt die Vorinstanz klar, dass in den Datensätzen betreffend die Handelsorder die Bezeichnungen der beiden Valoren "NESTLE N" ("Security Name") und "TRANSOCEAN N" ("Security Name") von der Untersuchungsbeauftragten 2 verwendet wurden wohingegen die SIX Swiss Exchange die – an der Börse üblichen – Bezeichnungen "NESN" bzw. "RIGN" verwendete. Es handelt sich um die gleichen Valoren. Vergleichbare Änderungen wurden auch nachvollziehbar bei anderen Valoren (insb. bei Derivaten) nachvollziehbar dokumentiert. Die Vorinstanz hat zudem mit ihrer Stellungnahme vom 19. Februar 2019 ausdrücklich bestätigt, dass keine Manipulation der Daten stattgefunden hat. Die Rüge des angeblich vorenthaltenen Passworts ist aus mehreren Gründen nicht nachvollziehbar. Einerseits hatte der Beschwerdeführer respektive die B. \_\_\_\_\_ AG (deren Alleinaktionär er ist), bereits anlässlich der Akteneinsicht vom 2. Juni 2016 im Rahmen des Beschwerdeverfahrens B-687/2016 Einsicht in die Akten – und damit auch zum Passwort, das auf der Daten-CD-ROM notiert war. Die Akten des Beschwerdeverfahrens B-687/2016 stellen ebenfalls einen wesentlichen Kern der Akten des vorliegenden Beschwerdeverfahrens dar. Zudem sind die Passwörter, mit denen die Dateien auf den CD-ROMs geschützt sind, identisch. Andererseits hat der Beschwerdeführer seinem Parteigutachter, der I. \_\_\_\_\_ AG bereits im vorinstanzlichen Verfahren offenbar die Daten übermitteln können woraufhin dieser ein Gutachten hat erstellen können. Entsprechend ist es nicht nachvollziehbar, weshalb sich der Beschwerdeführer erst jetzt mit der Rüge an das Gericht wendet, dass ihm kein Zugang zu den Daten auf der CD-ROM gewährt wurde. Im Übrigen ist der Ordnung halber darauf hinzuweisen, dass die Passwörter für den Zugang zu den Informationen auf den CD-ROMs gar nicht notwendig sind, da ohnehin alle Dateien in Papierform ebenfalls in den Verfahrensakten enthalten sind. Schliesslich ist auch festzuhalten, dass der Parteigutachter, die I. \_\_\_\_\_ AG, die Daten bearbeiten konnte. Entsprechend sind die Rügen des Beschwerdeführers ohne Erfolg.

## **4.**

### **4.1**

Da die Vorinstanz nach Ansicht des Beschwerdeführers nicht in ihrer Verfügung begründet habe, nach welcher Methode sie die Stichproben beim Marktverhalten ermittelt habe, sieht der Beschwerdeführer das Recht auf Begründung des Entscheids nach Art. 29 Abs. 2 BV verletzt. Der Beschwerdeführer beruft sich u.a. auf ein Memorandum vom 25. Mai 2015 von Rechtsanwalt Dr. G. \_\_\_\_\_. Diesem zu Folge sei nicht ersichtlich, ob die Stichproben in einem standardisierten statistischen Verfahren erhoben wurden. Stattdessen sei lediglich auf die von der SIX Swiss Exchange erhobenen Stichproben abzustellen. Die Anzahl Stichproben sei zudem zu klein. Schliesslich seien die Stichproben mangels Datenzugang nicht überprüfbar gewesen.

### **4.2**

Ein Parteigutachten (oder ein Memorandum) ist dem Grundsatz der freien Beweiswürdigung folgend zu beurteilen (vgl. Art. 19 VwVG i.V.m. Art. 40 des Bundesgesetzes vom 4. Dezember 1947 über den Bundeszivilprozess [BZP, SR 273]). Der Beweiswert von Parteigutachten hängt von den Rahmenbedingungen ab, unter denen es entstanden ist (Urteil des BGer 4A\_66/2018 vom 15. Mai 2019, E. 2.2; Urteil des BVGer B-3625/2014 vom 6. Oktober 2015, E. 4.3 f.). Aus den Argumenten im Memorandum vom 25. Mai 2015 von Dr. G. \_\_\_\_\_ ist nicht nachvollziehbar, ob die Stichprobenanalyse fehlerhaft ist. Das Memorandum kritisiert im Wesentlichen, dass die Stichprobenanalyse nicht beurteilbar sei. Dieses Memorandum bezieht sich indes nicht auf die angefochtene Verfügung vom 21. Juni 2017. Zudem bringt dieses Parteigutachten keine substantiierten Argumente aus der Statistik gegen die Stichprobenanalysen vor.

### **4.3**

Der Beschwerdeführer reichte zudem das Parteigutachten der I. \_\_\_\_\_ AG vom 30. Oktober 2015 ein. Dieses Parteigutachten äussert sich nicht zur angefochtenen Verfügung vom 21. Juni 2017. Es wird zwar das Marktverhalten der B. \_\_\_\_\_ AG und deren Händler (inkl. jenes des Beschwerdeführers) in einer Gesamtschau beurteilt. Eine konkrete Analyse der Handelspraktiken des Beschwerdeführers ist im Parteigutachten nicht enthalten. Laut diesem Parteigutachten sei an der Untersuchung der Vorinstanz zu bemängeln, dass eine Auseinandersetzung mit der Frage fehle, was eine normale Handelstätigkeit von einer missbräuchlichen Tätigkeit unterscheide. Es sei üblich, auf verschiedenen Preisstufen Aufträge einzugeben

und zu löschen. Stattdessen hätte die Vorinstanz klar aufzeigen müssen, worin sich erlaubtes von unerlaubtem Verhalten unterscheidet. Eine solche Begründung fehle jeweils bei den analysierten Transaktionen.

#### 4.4

Der Anspruch auf rechtliches Gehör ist formeller Natur, was bedeutet, dass eine Verletzung desselben grundsätzlich ungeachtet der Erfolgsaussichten der Beschwerde in der Sache selbst zur Aufhebung der angefochtenen Verfügung führt (vgl. BGE 132 V 387 E. 5.1). Ausnahmsweise ist nach der Rechtsprechung die Heilung einer Gehörsverletzung möglich, dies jedoch nur, wenn es sich um eine nicht besonders schwer wiegende Verletzung handelt (vgl. BGE 133 I 201 E. 2.2, m.w.H.). Eine mangelhafte Begründung der FINMA kann vor Bundesverwaltungsrecht grundsätzlich geheilt werden, indem die Vorinstanz ihre Begründung in der Stellungnahme ergänzt und der Beschwerdeführer anschliessend im darauffolgenden (zweiten) Schriftenwechsel nochmals Stellung nehmen kann (vgl. Urteil des BVGer B-7038/2009 vom 20. November 2009 E. 1.12 ff.; Urteil des BVGer B-3694/2010 vom 6. April 2011 E. 3.2.2 ff.; EVA SCHNEEBERGER, Verfahrensfragen, Sonderbulletin FINMA 2/2013, S. 76). Wenn die Vorinstanz die bessere Sachkenntnis hat, weicht das Bundesverwaltungsgericht nicht ohne Not von der Beurteilung der Vorinstanz ab (BGE 133 II 35 E. 3; BVGE 2010/10 E. 4.1 S. 129 f.). Im Rahmen dieses "technischen Ermessens" belässt das Bundesverwaltungsgericht der Vorinstanz bei der Bewertung von ausgesprochenen Fachfragen einen gewissen Beurteilungsspielraum, soweit sie die für den Entscheid wesentlichen Gesichtspunkte geprüft und die erforderlichen Abklärungen sorgfältig und umfassend durchgeführt hat (vgl. BGE 135 II 384 E. 2.2.2; BGE 131 II 681 E. 2.3.2 S. 683 f.). Das betrifft insbesondere auch die Frage hinsichtlich der Auswahl von geeigneten statistischen Analysemethoden, um die erhobenen Daten auszuwerten. Weiter ist zu berücksichtigen, wenn statistische Auswertungen in die rechtliche Begründung einfließen, dass zunächst zu prüfen ist, ob die erhobenen Stichproben und in der Verfügung verwendete Methode nachvollziehbar erläutert wurden. Damit dies der Fall ist, muss eine statistische Analyse reproduzierbar sein. Das heisst, die Analyse muss auf einer nachvollziehbaren Datenbasis beruhen, die verwendete Methode ist offenzulegen sowie korrekt anzuwenden. Die Analyse und deren Begründung sollten so erfolgen, dass unabhängige Dritte, welche in diesen statistischen Methoden geschult sind, anhand derselben Daten die Untersuchung und auch die Schlussfolgerung der statischen Analyse überprüfen können. Damit eine solche Analyse überprüfbar ist, sollen idealerweise auch die verwendeten Daten in der rohen Form und allenfalls in der bereinigten Form, soweit sie in die Analyse

einfließen, vollständig mitgeliefert werden oder es ist klar darzulegen, wie die entsprechenden Daten jederzeit erhoben werden können. Anhand der Roh-Daten sowie eines allenfalls mitgelieferten statistischen Modells soll ein unabhängiger Dritter in der Lage sein, die Analyse nachzuvollziehen (vgl. MARTIN KAUFMANN, Beweisführung und Beweiswürdigung, Tatsachenfeststellung im schweizerischen Zivil-, Straf- und Verwaltungsprozess, Zürich/St. Gallen 2009, S. 171; LUKAS MÜLLER, Der Beweis der Kausalität mittels "Event Study"-Gutachten im Kontext des Kapitalmarktrechts, AJP 2015, S. 266 f.).

#### 4.5

Die Daten bezüglich des Marktverhaltens der Händler werden durch das Parteigutachten der I. \_\_\_\_\_ AG nicht angezweifelt, sondern die Interpretation der darin erwähnten Daten. Den Parteigutachtern standen die Daten zur Verfügung, die sowohl von der Untersuchungsbeauftragten als auch von der Vorinstanz für die Begründung der Verfügung verwendet wurden. Nach Ansicht der I. \_\_\_\_\_ AG-Parteigutachter sei die ermittelte Stichprobe der Untersuchungsbeauftragten genügend gross, um daraus geeignete Schlussfolgerungen für die Grundgesamtheit zu ziehen. Das Parteigutachten ist mit seiner Aussage betreffend die Stichprobengrösse nachvollziehbar und aussagenkräftig formuliert.

Der Beschwerdeführer geht mit seiner Rüge davon aus, dass für ein allfälliges Fehlverhalten eine repräsentative Stichprobenanalyse hinsichtlich des gesamten Marktverhaltens erhoben werden soll. Für den hier vorliegenden Fall muss die Untersuchung des Marktverhaltens indes nicht zwingend eine repräsentative Stichprobenanalyse anwenden; es genügt, wenn das verwaltungsrechtlich zu sanktionierende Verhalten überhaupt geschehen ist. Für diesen Nachweis genügen auch nichtrepräsentative "Zufallstreffer", da einzelne, sogar zufällige oder nichtrepräsentative, Verstösse gegen das Marktverhalten ebenfalls sanktionierbar sind. Ob ein Verstoß gegen Marktverhaltensvorschriften im Sinne von Art. 33f aBEHG (heute: Art. 143 des Bundesgesetzes über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel vom 19. Juni 2015 [Finanzmarktinfrastukturgesetz, FinfraG; SR 958.1]) vorliegt, lässt sich im Prinzip schon mit wenigen Transaktion nachweisen, sofern damit die Regeln zum Marktverhalten verletzt werden. Die Anzahl der ermittelten Stichproben, bei denen die Marktverhaltensregeln verletzt wurden, kann aber zeigen, wie schwer Finanzmarktrecht verletzt wurde. Das kann dadurch geschehen, dass die Befunde einer zufälligen und repräsentativen Stichprobe auf die Grundgesamtheit übertragen werden. Wenn die Stichproben

randomisiert und in genügend grosser Zahl erhoben wurden, ist der Schluss von der Stichprobe auf die Grundgesamtheit zulässig (vgl. ROLAND WALDI, Statistische Inferenz, in: Statistische Datenanalyse. Berlin/Heidelberg 2015, S. 97 ff.). Im vorliegenden Fall beruft sich der Beschwerdeführer auf sein Parteigutachten, das allerdings die Strichprobenmethode im konkreten Fall als zuverlässig taxiert. Für das Bundesverwaltungsgericht ergeben sich aus den Akten ebenfalls keine Anhaltspunkte für die Unzuverlässigkeit der Stichprobenmethodik. Entsprechend heisst das, dass das in den Stichproben erhobene Verhalten der Händler systematisch dem gesamten Verhalten der Händler des Beschwerdeführers entspricht, zumindest solange diese Hypothese nicht falsifiziert wurde. Substantiierte Einwände gegen die einzelnen erhobenen Stichproben oder gegen die Methodik hat der Beschwerdeführer nicht vorgebracht. Im Übrigen ist es gestützt auf die in den Verfahrensakten sowohl elektronisch als auch in ausgedruckter Form vorhandenen Daten möglich, dieselben Schlussfolgerungen zu ziehen, die in den Erwägungen in der angefochtenen Verfügung dargestellt sind. In den Verfahrensakten sind sämtliche Excel-Modelle und grafischen Darstellungen mit der Verknüpfung zu den eingegebenen Daten dokumentiert und mittels Datenträger abrufbar. Entsprechend lässt sich die Analyse exakt nachvollziehen.

In der angefochtenen Verfügung sind die Analysemethoden beschrieben. Daraus ergibt sich wie die UB 1 und die UB 2 die Analyse vorgenommen haben (vgl. angefochtene Verfügung, Rz. 20 ff. und Rz. 46 ff.). Im Wesentlichen hat die UB 1 eine Stichprobe von 70 Handelstagen für die Jahre 2007 bis 2012 gezogen. Dabei konzentrierte sie sich auf diejenigen Handelstage, bei denen der Beschwerdeführer die grössten Umsätze auf den entsprechenden Aktien mit den darauf bezogenen Derivaten erzielte. Die UB 2 hat in Rücksprache mit der FINMA bei der SIX eine Zufallsstichprobe von 300 Elementen (100 pro Händler) der B. \_\_\_\_\_ AG bestellt. 100 dieser Stichproben zeigen Transaktionen des Beschwerdeführers. Der massgebliche Zeitraum, den die UB 2 analysierte, umfasst die Jahre 2011 bis 2014. Die Stichprobe wurde mittels Zufallsgenerator in Excel ausgewählt. Dabei entspricht ein Element jeweils der Kombination aus einem Handelstag und einer Aktie.

Aus den Akten und der angefochtenen Verfügung ergibt sich, dass die Methodik und die verwendeten Daten überprüfbar sind. Sogar der Parteigutachter des Beschwerdeführers befand die erhobene Stichprobe als genügend zuverlässig. In den Verfahrensakten sind sämtliche Excel-Modelle und grafischen Darstellungen mit der Verknüpfung zu den eingegebenen

Daten dokumentiert und mittels Datenträger abrufbar. Entsprechend lässt sich die Analysemethode exakt nachvollziehen. Die Rüge, dass die Methodik der Stichprobenanalyse ungenügend begründet oder offengelegt worden sei und entsprechend in einer Verletzung des rechtlichen Gehörs resultiert habe, ist somit haltlos.

## **5.**

### **5.1**

Der Beschwerdeführer stellt zahlreiche Beweisbegehren. Er verlangt insbesondere die Einvernahme von 47 Personen in ihrer Eigenschaft als "Zeugen". Die beantragten "Zeugen" sind insbesondere der Direktor sowie Mitarbeiter der Vorinstanz, Mitarbeiter der Untersuchungsbeauftragten, von Beratungsunternehmen, der SIX Swiss Exchange AG, ehemalige Mitarbeiter der B.\_\_\_\_\_ AG, von am Verfahren nicht beteiligten Banken, von einer Anwaltskanzlei sowie ein Strafrechtsprofessor. Daneben verlangt der Beschwerdeführer, als Partei eine Aussage zu machen. Anlässlich der öffentlichen Verhandlung vom 21. Mai 2019 hatte der Beschwerdeführer die Gelegenheit, der Vorinstanz Fragen zu stellen. Diese Gelegenheit hat der Beschwerdeführer indes nicht genutzt.

### **5.2**

Aus dem Gebot der Gewährung des rechtlichen Gehörs folgt u. a. der Anspruch auf Abnahme der von einer Partei angebotenen Beweise (BGE 127 I 54 E. 2b; Art. 29 Abs. 2 BV; Art. 33 Abs. 1 VwVG). Diese Beweismittel sind von der Behörde abzunehmen, wenn die ihr angebotenen Beweise zur Abklärung des Sachverhalts tauglich erscheinen (Beweisabnahmepflicht; Urteil des BGer 2C\_483/2013 vom 13. September 2013 E. 3.1.1). Angebotene Beweise müssen nicht abgenommen werden, wenn sie eine für die rechtliche Beurteilung unerhebliche Frage betreffen (Urteil des BGer 2C\_1019/2013, 2C\_1027/2013, 2C1051/2013 vom 2. Juni 2014 E. 4.1). Keine Verletzung des rechtlichen Gehörs liegt vor, wenn eine Behörde auf die Abnahme beantragter Beweismittel verzichtet, weil die antizipierte Beweiswürdigung ergibt, dass die Beweisanträge eine nicht erhebliche Tatsache betreffen oder offensichtlich untauglich sind, etwa weil ihnen die Beweiseignung an sich abgeht oder die betreffende Tatsache aus den Akten bereits genügend ersichtlich ist und angenommen werden kann, dass die Durchführung des Beweises im Ergebnis nichts ändern wird (BGE 130 II 425 E. 2.1; Urteile des BGer 2C\_712/2011 vom 19. Januar 2012 und 2C\_115/2007 vom 11. Februar 2008 E. 2.2). Soweit der Sachverhalt nicht bestritten wird, ist kein Beweis abzunehmen.

Da der Beschwerdeführer ebenfalls Anträge stellt, Mitarbeiter der SIX Swiss Exchange zu befragen, ist die Eingabe des Beschwerdeführers wohl dahingehend zu verstehen, dass diese Zeugen die Berichte der SIX Swiss Exchange erläutern. Des Weiteren wird der Inhalt des Untersuchungsberichts 26/13 der SIX Swiss Exchange nicht bestritten. Der Untersuchungsbericht der SIX Swiss Exchange sowie damit im Zusammenhang stehende Beweisstücke sind jedoch für das Gericht genügend aussagekräftig und betreffen ohnehin keinen substantiiert bestrittenen Sachverhaltspunkt. Entsprechend ist diesbezüglich kein Beweis abzunehmen und von der Einvernahme der Mitarbeiter der SIX Swiss Exchange ist abzusehen.

Der Beschwerdeführer bestreitet den Sachverhalt nicht substantiiert. Er zweifelt lediglich pauschal den Wahrheitsgehalt der aufgezeichneten Börsendaten an, führt jedoch nicht aus, inwiefern sich ein anderer Sachverhalt abgespielt haben sollte. Er äussert sich ebenfalls nicht dazu, inwiefern die beantragten Zeugen, etwa die Einvernahme von den Angestellten der Vorinstanz, der SIX Swiss Exchange sowie weiteren Personen einen anderen Sachverhalt beweisen sollen, zumal kein alternativer Sachverhalt substantiiert behauptet wird. Es ist im Übrigen nicht nachvollziehbar, inwiefern die beantragten Zeugen zu Tatsachen aussagen sollen, die sich nicht bereits aus den Akten ergeben, zumal diese Zeugen das Marktverhalten gar nicht selbst wahrgenommen haben. Da die Zeugen gar keine rechtserheblichen, eigenen Aussagen zum Marktverhalten machen können, die sich nicht ohnehin aus den in den Akten enthaltenen Daten ergeben, liegt ein untauglicher Beweisantrag vor. Des Weiteren sind einige der beantragten "Zeugen" bei der Vorinstanz angestellt und dort für dieses Verfahren verantwortlich. Vorliegend geht es insbesondere um die Frage, ob der Beschwerdeführer aufgrund seines Marktverhaltens gegen das Börsengesetz verstossen hat. Das Marktverhalten lässt sich aufgrund der in den Akten und in der angefochtenen Verfügung dargestellten Handelsdaten überprüfen; eine Einvernahme von Personen, die das nur mit elektronischen Mitteln wahrnehmbare Handelsverhalten des Beschwerdeführers nicht beobachtet haben, kann zum Vornherein zu keinem Erkenntnisgewinn führen. Entsprechend ist in antizipierter Beweiswürdigung auf die hier beantragten Beweismittel zu verzichten. Somit sind diese Beweisanträge abzuweisen. Hingegen durfte der Beschwerdeführer anlässlich der öffentlichen Verhandlung vom 21. Mai 2019 eine Parteiaussage machen respektive plädieren.

## **6.**

### **6.1**

Der Beschwerdeführer verlangt den Beizug zahlreicher Verfahrensakten aus anderen Beschwerdeverfahren (vgl. die Aufzählung der oben in Bst. A.a und E. 3.1 genannten Verfahren).

### **6.2**

Das Bundesverwaltungsgericht stützt sich bei seinem Urteil auf Fakten, die für das vorliegende Verfahren entscheidend sind. Im vorliegenden Verfahren ist das Marktverhalten des Beschwerdeführers für die Entscheidung zu beurteilen. Das hier zu beurteilende Marktverhalten ist nur Gegenstand der Akten der angefochtenen Verfügung; aus den anderen Verfahrensakten ergibt sich das Marktverhalten nicht. Die Verfahrensakten der anderen Beschwerdeverfahren gehen nicht über die jeweiligen Beschwerdeverfahren hinaus. Soweit die Verfahrensakten der anderen Beschwerdeverfahren zum vorliegenden Verfahren einen Bezug aufweisen, sind die jeweiligen Akten und Beweismittel im vorliegenden Dossier enthalten. Damit sind die anderen Verfahrensakten für die hier zu beurteilenden Fragen im Zusammenhang mit dem Marktverhalten des Beschwerdeführers nicht geeignet, dieses Verfahren zu beeinflussen. Entsprechend ist der Verfahrensantrag auf Beizug der Akten aus den anderen Verfahren abzuweisen.

## **7.**

### **7.1**

Der Beschwerdeführer bringt vor, dass die Vorinstanz kein aktuelles Aktenverzeichnis eingereicht habe. Das eingereichte Aktenverzeichnis sei mit 7. Juli 2017 datiert und folglich entspreche es nicht dem Stand der Vernehmlassung per Januar 2018. Damit sei erwiesen, dass das Dossier unvollständig sei oder dass für die Beurteilung des Sachverhaltes notwendige Akten fehlen würden.

### **7.2**

Nach der Rechtsprechung wird aus dem Anspruch auf rechtliches Gehör eine allgemeine Aktenführungspflicht der Behörden abgeleitet, die sich als Gegenstück zum Akteneinsichts- und Beweisführungsrecht der Parteien ergibt (BGE 142 I 86 E. 2.2). Der verfassungsmässige Anspruch auf eine geordnete und übersichtliche Aktenführung verpflichtet die Behörden und Gerichte, die Vollständigkeit der im Verfahren eingebrachten und erstellten Akten sicherzustellen (BGE 138 V 218 E. 8.1.2). Sämtliche im Verfahren



vorgenommenen Erhebungen und entscheiderelevanten Tatsachen sind vollständig festzuhalten (Urteil des BGer 8C\_322/2010 vom 9. August 2010 E. 3; KÖLZ/HÄNER/BERTSCHI, a.a.O., N 497). Dabei können sie sich auf die für die Entscheidungsfindung im konkreten Fall wesentlichen Punkte beschränken (vgl. BGE 130 II 473 E. 4.1 und 4.3 m.H.). Ferner ergeben sich aus der Aktenführungspflicht Anforderungen an die Systematik der Aktenführung: Vorausgesetzt wird ein chronologisches, zum Zeitpunkt der Entscheidung in sich geschlossenes Dossier. Die systematische Aktenführung ist stets nach sachgerechten und zweckmässigen Kriterien vorzunehmen (Urteil des BGer 8C\_319/2010 vom 15. Dezember 2010 E. 2.2.2; WALDMANN/OESCHGER, in: Praxiskommentar VwVG, Art. 26 N 38). In der Regel ist ein Aktenverzeichnis zu erstellen, das eine chronologische Auflistung aller eingereichten Eingaben enthält, wenn ein Gesuch um Akteneinsicht gestellt wird. Spätestens im Zeitpunkt des Entscheids müssen die Akten durchgehend paginiert werden (Urteil des BGer 2C\_327/2010 vom 19. Mai 2011, in BGE 137 I 247 nicht veröffentlichte E. 3.2). Die Anforderungen an die Verwaltung des Dossiers dürfen allerdings auch nicht überspannt werden; kleinere Unzulänglichkeiten bei der Dossierverwaltung begründen keine (oder zumindest keine schwere) Verletzung der Aktenführungspflicht (BGE 138 V 218 E. 8.3). Aus den Akten muss schliesslich ersichtlich sein, wer sie erstellt hat und wie sie zustande gekommen sind (WALDMANN/OESCHGER, in: Praxiskommentar VwVG, Art. 26 N 38).

### **7.3**

Der Aktenführungspflicht ist entgegen der Ansicht des Beschwerdeführers Genüge getan. Aus den dargelegten Anforderungen an die Aktenführungspflicht ergibt sich im erstinstanzlichen Verwaltungsverfahren kein Anspruch auf ein Aktenverzeichnis, das stetig aktualisiert wird. Es genügt, dass im Zeitpunkt der Entscheidung ein chronologisches, in sich geschlossenes Dossier vorliegt. Die Aktenführung ist nicht zu beanstanden.

## **8.**

### **8.1**

Der Beschwerdeführer bringt vor, dass allgemeine Verfahrensgarantien verletzt worden seien. Sinngemäss behauptet der Beschwerdeführer zunächst, dass die Grundsätze des Strafverfahrens auf das Enforcementverfahren der FINMA angewandt werden sollen. Dies sei insbesondere deshalb relevant, da nach Ansicht des Beschwerdeführers die Einziehung, das Tätigkeitsverbot, das Berufsverbot sowie die Veröffentlichung der auf-

sichtsrechtlichen Verfügung strafrechtlicher Natur seien. Eine Nichtanwendung der strafrechtlichen Verfahrensgarantien und Verfahrensrechte hätte nach Ansicht des Beschwerdeführers die Konsequenz, dass das Recht auf ein faires Verfahren im Sinne von Art. 6 Ziff. 1 Konvention vom 4. November 1950 zum Schutze der Menschenrechte und Grundfreiheiten (EMRK, SR 0.101) verletzt würde. Der Beschwerdeführer bringt vor, er habe im hier betreffenden Finanzmarktenforcementverfahren sein Recht auf Aussageverweigerung nicht ausüben können und es sei die Unschuldsvermutung anzuwenden. Zudem sei ihm die Konfrontation von Belastungszeugen verwehrt worden (Art. 6 Ziff. 3 Bst. d EMRK).

## 8.2

Das Bundesgericht und das Bundesverwaltungsgericht haben schon mehrmals die Frage thematisiert, inwiefern Verfügungen im Bereich des Finanzmarktenforcementverfahrens eine strafrechtliche Anklage im Sinne von Art. 6 Ziff. 1 EMRK darstellen (vgl. Urteil des BGer 2C\_177/2019 vom 22. Juli 2019, E. 5.1; die Urteile des BVGer B-688/2016 vom 11. Juni 2018 E. 4.1 ff., B-5041/2014 vom 29. Juni 2015 E. 3.3, B-6584/2013 vom 18. Januar 2016 E. 3.3 sowie B-798/2012 vom 27. November 2013, B-19/2012 vom 27. November 2013 bzw. BVGE 2013/59 E. 9; LUKAS MÜLLER/JULIA HAAS/NATALIE V. STAUBER, FINMA-Enforcementverfahren gegen natürliche Personen, GesKR 3/2019, S. 391 ff.; DAMIAN K. GRAF, Berufsverbote im Straf- und Finanzmarktrecht, GesKR 3/2019, S. 372 ff.; MELANIE GOTTINI/HANS CASPAR VON DER CRONE, Berufsverbot nach Art. 33 FINMAG, SZW 6/2016, S. 640 ff.). Dabei orientiert sich das Bundesverwaltungsgericht mitunter an den Leitsätzen des Europäischen Gerichtshofs für Menschenrechte (EGMR).

Der EGMR stützt sich zur Bestimmung des Begriffs "strafrechtliche Anklage" im Sinne von Art. 6 Ziff. 1 EMRK in ständiger Rechtsprechung auf drei grundsätzlich alternativ anzuwendende Kriterien (sog. "Engel-Kriterien" nach dem grundlegenden Urteil des EGMR, Urteil Engel gegen die Niederlande vom 8. Juni 1976, Serie A Nr. 22; vgl. auch BGE 139 I 72 E. 2.2.2; BVGE 2013/59 E. 9.3.1). Der Beschwerdeführer behauptet, dass der EGMR im Fall Grande Stevens u.a. gegen Italien vom 4. März 2014, 18640/10, entschieden habe, dass für ein Finanzmarktenforcementverfahren zwingend Strafverfahrensrecht und die damit verbundenen Verfahrensgarantien zu beachten seien. Im Fall Grande Stevens wurde drei Italienern sowie zwei in Italien registrierten Unternehmungen die Verletzung der börsenaufsichtsrechtlichen Marktmanipulationsvorschriften vorgeworfen (Ur-

teil Grande Stevens u.a. §§ 20 ff.). Dieser Fall wurde nach dem anwendbaren italienischen Gesetzeserlass nicht von Bestimmungen erfasst, die als Strafrecht sondern als Verwaltungsrecht bezeichnet wurden (vgl. MARCO VENTORUZZO, When Market Abuse Rules Violate Human Rights: *Grande Stevens v. Italy and the Different Approaches to Double Jeopardy in Europe and the US*, European Business Organization Law Review, 2015, S. 163). Im Fall "Grande Stevens" hat die zuständige italienische Verwaltungsbehörde "Commissione Nazionale per le Società e la Borsa" (CONSOB) erstinstanzlich geurteilt, dass Grande Stevens u.a. jeweils im Sinne von "administrativen Bussen" Beträge in Höhe von 3'000'000 bis 5'000'000 Euro an den Staat zu zahlen hatten, wobei diese Beträge im italienischen Rechtsmittelverfahren reduziert wurden (Urteil Grande Stevens u.a. §§ 25 ff.). Der EGMR prüfte die "administrativen Bussen" anhand der Engel-Kriterien und gelangte zum Ergebnis, dass die angedrohten Sanktionen eine strafrechtliche Anklage im Sinne von Art. 6 Ziff. 1 EMRK darstellt und diese Geldstrafen somit strafrechtlicher Natur sind (Urteil Grande Stevens u.a. §§ 95 ff.). Demzufolge waren im Fall "Grande Stevens u.a." die strafrechtlichen Verfahrensgarantien von Art. 6 Ziff. 1 EMRK anzuwenden (vgl. Urteil Grande Stevens u.a. §§ 95 ff.; VENTORUZZO, a.a.O., S. 145 ff.; MÜLLER/HAAAS/STAUBER, a.a.O., S. 392 f.; NIGGLI/MAEDER, Das Enforcementverfahren der Finanzmarktaufsicht (FINMA), in: Jusletter 7. März 2016, Rz. 82 f.; INES MEIER, Der Dualismus von Verwaltungs- und Strafverfahren, illustriert am Recht des Strassenverkehrs, der Finanzmarktaufsicht und der Heilmittelordnung, Diss. Zürich, Zürich 2017, S. 147). Das streitgegenständliche Beschwerdeverfahren unterscheidet sich jedoch insofern vom Sachverhalt des Falls "Grande Stevens", dass hier keine Geldstrafen oder andere monetären Sanktionen verfügt wurden, zumal die Vorinstanz überhaupt keine Kompetenz hat, Geldstrafen (oder "administrative fines" bzw. "administrative Bussen" im Sinne des Urteils Grande Stevens §§ 25 ff. und §§ 95 ff.) auszufällen. Demzufolge erübrigt sich die Anwendung des EGMR-Urteils "Grande Stevens" auf den vorliegenden Fall.

### 8.3

Die Gewinneinziehung ist von der Geldstrafe zu unterscheiden. Die Geldstrafe ist gemäss Bundesgericht eine Sanktion am Rechtsgut Vermögen, die beim Täter eine Einschränkung des Lebensstandards und Konsumverzicht bewirken soll (BGE 134 IV 60 S. 64 E. 4.1). Mit der verwaltungsrechtlichen Gewinneinziehung kann hingegen verhindert werden, dass sich eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen lohnt. Die Nicht-einziehung von Gewinnen, die mittels schwerer Verletzungen aufsichts-

rechtlicher Bestimmungen erzielt werden, würde zu Wettbewerbsverzerrungen führen. Beaufsichtigte, die sich rechtmässig verhalten, erleiden dadurch einen Nachteil, die andern profitieren von ihren Regelverletzungen. Die Einziehung stellt daher lediglich eine Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands dar und trägt zur Fairness unter den Finanzinstituten bei (Urteil des BVGer B-4763/2017 vom 29. Juni 2018, E. 3; Botschaft zum Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht vom 1. Februar 2006 [im Folgenden: Botschaft FINMAG], BBI 2006 2829, S. 2849). Die Einziehung stellt daher keine strafrechtliche Anklage i.S.v. Art. 6 Ziff. 1 EMRK dar, sondern ist hinsichtlich seiner Art und Schwere eine wirtschaftspolizeirechtlich motivierte und zeitlich limitierte Einschränkung der Wirtschaftsfreiheit (Urteil des BGer 2C\_422/2018 vom 20. März 2019 E. 2.3; BGE 142 II 243 E. 3.2-3.4; 139 II 279 E. 4.3.3 S. 287). Auch die Publikation eines Tätigkeits- und Werbeverbots ist keine strafrechtliche Anklage i.S.v. Art. 6 Abs. 1 EMRK, sondern ein wirtschaftspolizeirechtlich motiviertes Aufsichtsinstrument unter Einschränkungen der Wirtschaftsfreiheit. Die strafprozessualen Verfahrensgarantien der EMRK (nemo tenetur, Unschuldsvermutung, Informationsrecht, effektive Verteidigung, Verteidigungsrecht, Fragerecht und Konfrontationsrecht) gelten daher nicht im diesbezüglichen Enforcementverfahren (Urteil des BVGer B-5737/2017 vom 28. November 2018, E. 6.2.1).

Der Beschwerdeführer beruft sich demzufolge vergeblich auf Art. 6 EMRK.

## **9.**

### **9.1**

Der Beschwerdeführer rügt eine Verletzung des Anspruchs auf richtige Zusammensetzung der entscheidenden Behörde. Bei der Vorinstanz sei die institutionelle Trennung von Anklage und Gericht verletzt worden, wie dies in Strafverfahren zwingend vorgeschrieben sei. Zudem sei die Vorinstanz weder unabhängig, unparteiisch noch unvoreingenommen.

### **9.2**

In diesem Verfahren kann nicht die Trennung der "Anklage" und des Gerichts verlangt werden. Wie bereits in der E. 8 dargestellt wurde, finden auf das vorliegende Verfahren keine strafrechtlichen Verfahrensgarantien Anwendung. Des Weiteren ist das Verwaltungsverfahren in der massgeblichen Verfahrensordnung nicht nach dem Modell des Strafprozesses mit

einer Trennung von Anklage und Gericht konzipiert. Eine analoge Anwendung des Anklagemodells würde eine Verletzung des öffentlichen Verwaltungsverfahrensrechts bewirken.

### 9.3

Gestützt auf Art. 29 Abs. 1 BV und Art. 10 VwVG haben Parteien eines öffentlichen Verfahrens Anspruch auf gleiche und gerechte Behandlung. Aus dieser Garantie folgt unter anderem ein Anspruch auf Unparteilichkeit. Für das gerichtliche Verfahren statuiert Art. 30 Abs. 1 BV ausdrücklich einen Anspruch auf Unabhängigkeit und Unparteilichkeit. Diese Garantien sind zwar aufgrund ihres sachlichen Geltungsbereiches – sie gelten für gerichtliche Verfahren – in Verwaltungsverfahren nicht anwendbar. In der Lehre wird aber teilweise eine analoge Anwendung auf Verwaltungsverfahren gefordert. Was die institutionelle Unabhängigkeit betrifft, ist indessen eine analoge Anwendung von Art. 30 Abs. 1 BV zumindest in Bezug auf verwaltungsinterne Behörden abzulehnen (vgl. KIENER/RÜTSCHKE/KUHN, a.a.O., S. 132 Rz. 530). Nach Art. 10 Abs. 1 VwVG gelten die Ausstandsgründe für Personen, die eine Verfügung treffen oder eine solche vorzubereiten haben. Ausstandsgründe können stets nur bei einzelnen Personen, nie aber bei der Gesamtbehörde vorliegen; nur die für eine Behörde tätigen Personen können befangen sein, nicht aber die Behörde als solche (BGE 137 II 431 E. 5.2; 137 V 210 E. 1.3.3 S. 227; KIENER/RÜTSCHKE/KUHN, a.a.O., S. 134 Rz. 537). Für verwaltungsinterne Verfahren gilt nicht der gleich strenge Massstab wie gemäss Art. 30 BV und Art. 6 Ziff. 1 EMRK für unabhängige richterliche Behörden (vgl. BGE 137 II 431 E. 5.2; Urteil des BVGer B-1583/2011 vom 8. Juni 2011 E. 2 und E. 5.2; Urteil des BGer 2C\_732/2008 vom 24. März 2009 E. 2.2.1, mit Hinweis u.a. auf BGE 125 I 209 E. 8, BGE 112 Ia 142 E. 2d). Ablehnungs- und Ausstandsbegehren gegen nicht richterliche Justizpersonen bzw. gegen Personen, die an einem Verwaltungsentscheid in irgendeiner Form beratend oder instruierend mitwirken, sind nach der bundesgerichtlichen Rechtsprechung im Interesse einer beförderlichen Rechtspflege nicht leichthin gutzuheissen (vgl. Urteil des BGer 2C\_732/2008 vom 24. März 2009 E. 2.2.1, mit Hinweisen). Die in Art. 10 Abs. 1 VwVG verankerten Ausstandsgründe sind zwingender Natur und müssen von Amtes wegen berücksichtigt werden (BGE 119 V 456 E. 3b S. 463; KIENER/RÜTSCHKE/KUHN, a.a.O., S. 138 Rz. 552). Den Parteien ist es unbenommen, ein Ausstandsbegehren zu stellen. Ausstandsgründe sind dem Grundsatz von Treu und Glauben entsprechend nach deren Kenntnis bei erster Gelegenheit geltend zu machen. Wer einen Mangel nicht unverzüglich vorbringt, wenn er Kenntnis davon erhält, sondern sich stillschweigend auf ein Verfahren einlässt, verwirkt den Anspruch

auf spätere Anrufung der Ausstandsbestimmungen (BGE 132 II 485 E. 4.3 S. 496).

#### **9.4**

Soweit der Beschwerdeführer sinngemäss ein Ausstandsbegehren gegen die Vorinstanz respektive der für sie arbeitenden Personen stellt, ist ohnehin der Zeitpunkt des Begehrens kritisch zu beurteilen. Die Organisation und die beim Verfahren mitwirkenden Personen der Vorinstanz waren dem Beschwerdeführer bereits seit längerer Zeit bekannt, zumal er ständig mit den verantwortlichen Personen in Kontakt war. Da die Organisationsstruktur und für dieses Finanzmarktenforcementverfahren verantwortlichen Personen des Beschwerdeführers bereits von Anfang an bekannt waren, hätte bei erster Gelegenheit der Ausstand gegen die entsprechenden Personen verlangt werden müssen. Dies ist nicht geschehen. Entsprechend ist dem Grundsatz von Treu und Glauben folgend, der Ausstandsgrund nicht bei erster Gelegenheit geltend gemacht worden. Der Beschwerdeführer hat sich somit stillschweigend auf das Verfahren eingelassen und die spätere Anrufung der Ausstandsbestimmungen verwirkt.

#### **10.**

Der Beschwerdeführer rügt an der öffentlichen Verhandlung vom 21. Mai 2019, dass Beweismittel verwendet wurden, die vom Anwaltsgeheimnis geschützt seien. Aus den Akten und der angefochtenen Verfügung, die Gegenstand des beschwerdeführerischen Verfahrens B-687/2016 darstellt, ist zu entnehmen, dass es sich um eine Rechtsauskunft bezüglich des Themenkomplexes "Unterstellung" bzw. der Frage, inwiefern die Fr. 5'000'000'000-Umsatzschwelle einzuhalten ist, geht. Die Unterstellung ist nicht Gegenstand der vorliegend angefochtenen Verfügung. Entsprechend ist diese Rüge unbegründet.

#### **11.**

##### **11.1**

Der Beschwerdeführer rügt eine Überschreitung oder ein Missbrauch des Ermessens der Vorinstanz in Bezug auf die Verfahrensgestaltung. Nach Ansicht des Beschwerdeführers sei das Verfahren durch die Vorinstanz unverhältnismässig gestaltet worden. Es sei nicht nachvollziehbar, warum die Vorinstanz nicht bereits gegen ihn verfügt hätte, als er bei H. \_\_\_\_\_ AG tätig gewesen sei. Stattdessen habe die Vorinstanz erst später, im Nachgang zum Verfahren gegen H. \_\_\_\_\_ AG, das Enforcementverfahren gegen die B. \_\_\_\_\_ AG und ihre Händler gestartet. Diese Vorgehensweise

sei prozessökonomischer Unsinn und habe zu einem unzumutbar langen und komplizierten Verfahren geführt. Das sei insbesondere deshalb problematisch, da das Verhalten der B.\_\_\_\_\_ AG und ihrer Händler zu gar keinen konkreten Geschädigten geführt hätte.

## 11.2

Das Enforcementverfahren wird weder durch das VwVG noch das FINMAG näher geregelt. Der Vorinstanz steht es im Rahmen der vorgegebenen Verfahrensordnung frei, wie sie das Enforcementverfahren im konkreten Einzelfall ausgestaltet. Grundsätzlich bestehen drei Möglichkeiten: Sie kann das Verfahren jeweils mit den einzelnen betroffenen Parteien separat führen, sie kann ein einheitliches Verfahren mit mehreren Parteien führen oder sie führt ein Gesamtverfahren mit allen Betroffenen unter einem Gesamtdach. In der ersten Variante ergibt sich jeweils für sich eine vollständige Verfahrensabwicklung mit eigenen Verfahrensakten. Beziehen sich mehrere Einzelverfahren auf denselben Sachverhalt, sind die Vorteile von mehreren selbständigen Einzelverfahren aus verwaltungsökonomischen Gründen allerdings gering. In der zweiten Variante ist ein einheitliches Verfahren mit verschiedenen Parteien möglich. Mehrparteienverfahren sind Verfahren mit mehreren Parteien (Partei-Mehrheit), aber einheitlicher Verfahrensabwicklung mit nur einer Aktenführung. Abzugrenzen ist ein solches Verfahren von den "Massenverfahren" (Art. 30a Abs. 1 VwVG) und den kontradiktorischen Verfahren, die auf einem "Gegenparteien-Verhältnis mit widerstreitenden Interessen" beruhen (Art. 31 VwVG). Die Interessen der Beteiligten in einem Mehrparteienverfahren können indes nicht gleich gerichtet oder entgegengesetzt sein (vgl. URS ZULAUF/DAVID WYSS/KATHRIN TANNER/MICHEL KÄHR/CLAUDIA M. FRITSCHÉ/PATRIC EYMANN/FRITZ AMMANN, Finanzmarktenforcement, 2. Aufl., Bern 2014, S. 107; MÜLLER/HAAS/STAUBER, a.a.O., S. 390 ff.). Bei übersichtlichen Verhältnissen wird das Enforcementverfahren oft als Mehrparteienverfahren geführt, weil es um einen ähnlichen oder gleichen Sachverhalt geht. Alle Parteien haben grundsätzlich uneingeschränkte Parteirechte (vgl. OLIVER FRIEDMANN/CHRISTOPH KUHN/FLORIAN SCHÖNKNECHT, Enforcement, in: Peter Sester/Beat Brändli/Oliver Bartholet/Reto Schildknecht [Hrsg.], St. Galler Handbuch zum Schweizer Finanzmarktrecht [nachfolgend: SGHB], Finanzmarktaufsicht und Finanzmarktinfrastrukturen, Zürich/St. Gallen 2018, § 12 N 68). Dies führt dazu, dass Parteien an einer Beweiserhebung auch dort mitwirken können, wo es um Sachverhaltselemente geht, die sie nicht persönlich betreffen. So kann ein Gewährsträger als Partei im Verfahren des betroffenen Instituts mitwirken, wenn Massnahmen sowohl gegen ihn als auch gegen das Institut im Dispositiv der Verfügung anzuordnen sind. Gleiches gilt

bei Anordnungen gegenüber qualifiziert Beteiligten (vgl. BVGE 2018 IV/5 E. 5.1.2; ZULAUF/WYSS ET. AL., a.a.O., S. 104).

Schliesslich gibt es auch noch die Möglichkeit eines Gesamtverfahrens unter einem gemeinsamen Dach. Das Gesamtverfahren besteht aus der Durchführung eines Hauptverfahrens und weiteren Verfahren, die im Nachgang durchgeführt werden (vgl. Urteil des BVGer B-688/2016 vom 11. Juni 2018 E. 5.1.3; KUHN, a.a.O., S. 53; FRIEDMANN/KUHN/SCHÖNKNECHT, in: SGHB, § 12 N 67 f.). Dabei handelt es sich um mehrere Einzelverfahren mit getrennter Parteistellung, getrennter Aktenführung, aber gemeinsamer Untersuchung, weshalb keine vollständige Verfahrensabwicklung in den Einzelverfahren mehr erfolgt. Das Hauptverfahren wirkt sich auf die nachgelagerten Verfahren aus. Die Auswirkungen betreffen die Parteistellung (Parteien haben keine Parteistellung in den anderen Verfahren), die Aktenführung (Aktenübernahme und Akteneinsicht aufgrund einer Drittstellung), die Untersuchung (Mitwirkung an der Beweiserhebung ist beschränkt), die Beweiserhebung (Beweisselektion), die Eröffnung der Verfügung und die Möglichkeit zur Rechtsmittelergreifung (Rechtsschutz). Trotz dieser Auswirkungen ist die Durchführung eines Gesamtverfahrens durch die gesetzliche Verfahrensordnung gedeckt, soweit die verfahrensrechtlichen Garantien eingehalten werden. Die Vorinstanz hat vorliegend das Hauptverfahren betreffend die B. \_\_\_\_\_ AG abgewickelt, und parallel führte sie mehrere Einzelverfahren durch, um die Verantwortlichkeit der betroffenen natürlichen Personen abzuklären.

### 11.3

Das Enforcementverfahren hat die gesetzlichen Garantien zu wahren. Wird es als Gesamtverfahren ausgestaltet, ist das verfahrensrechtliche Institut der Rechtskraft und deren Reichweite zu beachten. Der Entscheid, der eine Pflichtverletzung im Verfahren gegen eine Beaufsichtigte feststellt, darf einer natürlichen Person, die für die Beaufsichtigte tätig ist oder war, nicht entgegengehalten werden (BGE 142 II 243). Die Bindungswirkung ist auf Entscheide zwischen denselben Parteien beschränkt (Bindung inter partes). Wenn die natürliche Person im Verfahren gegen die Beaufsichtigte nicht Partei gewesen ist, kann ihr der entsprechende Entscheid wegen fehlender Identität der Parteien unter dem Gesichtspunkt der materiellen Rechtskraft nicht entgegengehalten werden (BGE 142 II 243 E. 2.3). Die aus dem Gehörsanspruch fliessende und in Art. 29 ff. VwVG verankerte Berücksichtigungspflicht sei verletzt, wenn die Vorinstanz Vorbringen ungeprüft lasse mit der Begründung, die Pflichtverletzung durch die Beauf-



sichtigte sei bereits rechtskräftig festgestellt, was einer formellen Rechtsverweigerung gleichkomme. Die Verletzung der Berücksichtigungspflicht führe zugleich zur einer unvollständigen Sachverhaltsfeststellung, wenn der rechtserhebliche Sachverhalt aus dem Entscheid nicht hervorgehe, wobei sich aus dem materiellen Recht ergebe, ob ein Sachverhaltselement als rechtserheblich zu qualifizieren sei (BGE 142 II 243 E. 2.4). Im vorliegenden Fall ist jedoch das Verfahren derart gestaltet, dass verschiedene einzelne Verfahren geführt werden. Entsprechend kann sich jede Verfahrenspartei im jeweiligen, gegen sie gerichteten Verfahren wehren und ihre Verfahrensrechte ausüben. Die Gestaltung des Verfahrens durch die Vorinstanz hat zum Ziel, die jeweiligen Verfahren möglichst effizient und schnell abzuwickeln.

#### **11.4**

Im konkreten Fall hat die Vorinstanz die Marktaktivität der B.\_\_\_\_\_ AG und ihrer Händler (inkl. derjenigen des Beschwerdeführers) in verschiedenen Verfahren geprüft. Im Übrigen gibt es keine sachlichen Gründe, die B.\_\_\_\_\_ AG als Partei in das Enforcementverfahren mit der H.\_\_\_\_\_ AG einzubeziehen und zudem erscheint es als sinnvoll, die Marktaktivität des Beschwerdeführers separat zu betrachten. Entsprechend ist die Rüge der "unzweckmässigen" und prozessunökonomischen Verfahrensgestaltung ohne Erfolg.

#### **12.**

##### **12.1**

Im vorinstanzlichen Verfahren sei keine öffentliche Verhandlung durchgeführt worden. Der Beschwerdeführer rügt, dass somit sein Recht auf eine öffentliche Verhandlung verletzt worden sei.

##### **12.2**

Der Anspruch auf Öffentlichkeit der Verhandlung nach Art. 30 Abs. 3 BV gilt nach dem Wortlaut und der Sachüberschrift zu diesem Verfassungsartikel für gerichtliche Verfahren. Als Gericht im Sinne von Art. 6 Ziff. 1 EMRK bzw. Art. 30 Abs. 1 BV gilt eine Behörde, die nach Gesetz und Recht in einem justizförmigen, fairen Verfahren begründete und bindende Entscheidungen über Streitfragen trifft. Im vorliegenden Verfahren ist die Vorinstanz eine Verwaltungsbehörde und somit kein Gericht. Entsprechend kann eine öffentliche Verhandlung im vorinstanzlichen Verfahren grundsätzlich nicht verlangt werden. Stattdessen erfolgt dort das Verfahren schriftlich. Wenn

in einem Verfahren dennoch das Recht auf die Durchführung einer öffentlichen Parteiverhandlung verletzt wurde, kann eine Rechtsmittelinstanz, die über umfassende Kognition verfügt, diese Rechtsverletzung heilen und in der Sache selbst entscheiden (vgl. EGMR-Urteil Grande Stevens gegen Italien, §§ 138 ff.; VENTORUZZO, a.a.O., S. 154 f.). Ob das Recht auf eine öffentliche Parteiverhandlung verletzt wurde, kann in diesem Verfahren offenbleiben, da der Beschwerdeführer im vorliegenden Beschwerdeverfahren eine öffentliche Parteiverhandlung nach Art. 6 Ziff. 1 EMRK verlangt hat und da diese inzwischen am 21. Mai 2019 durchgeführt wurde. Eine entsprechende Gehörsverletzung wäre damit ohnehin geheilt. Demzufolge wurde das Recht auf eine öffentliche Verhandlung vor Gericht in diesem Verfahren nicht verletzt (vgl. EGMR-Urteil Grande Stevens gegen Italien, §§ 138 ff.).

### **13.**

Der Beschwerdeführer macht Sachverhalts- und Rechtsanwendungsfehler geltend. Hiervon substantiiert er einige dieser von ihm gerügten Sachverhaltsfeststellungen und Rechtsanwendungen an verschiedenen Stellen in seinen Rechtsschriften mit unterschiedlichem Detailgrad. Bei den Sachverhaltsfeststellungen rügt der Beschwerdeführer pauschal, dass die Datenreihen mit den aufgeführten Handelsaufträgen nicht nachvollziehbar seien oder so nicht hätten stattfinden können. Die Datenreihen sind als Excel-Files auf Daten-CDs und in ausgedruckter Form in den Akten enthalten. Es ist klar dokumentiert, wie die jeweiligen Transaktionen abgewickelt wurden. Die jeweiligen Eckpunkte der Order (z.B. Preis, Menge, Effekte) sind in den Excel-Files chronologisch aufgezeichnet. Der Beschwerdeführer bringt keine substantiierten Argumente vor, weshalb die Aufzeichnungen falsch sein sollen (vgl. auch vorne E. 5.2). Der Beschwerdeführer vermag mit seiner pauschalen Rüge die Richtigkeit der Daten nicht anzuzweifeln.

### **14.**

Die restlichen Rügen des Beschwerdeführers werden in den folgenden Erwägungen thematisiert.

#### **14.1**

##### **14.1.1**

Der Beschwerdeführer rügt, dass die Vorinstanz den Sachverhalt gemäss Untersuchungsberichten übernommen habe; dies sei unzulässig.

### **14.1.2**

Die Untersuchungsbeauftragte ist eine unabhängige und fachkundige Person, die zu Händen der Vorinstanz einen aufsichtsrechtlich relevanten Sachverhalt abklärt (Art. 36 Abs. 1 FINMAG). Der von einer Untersuchungsbeauftragten abgeklärte Sachverhalt ist von der Vorinstanz rechtlich zu würdigen (vgl. URS BERTSCHINGER, Zur Untersuchung von Effekten-Transaktionen durch die Aufsichtsbehörde, in: Vogt/Stupp/Dubs [Hrsg.], Unternehmen – Transaktion – Recht: Liber Amicorum für Rolf Watter zum 50. Geburtstag, Zürich 2008, S. 26 ff.). Entsprechend kann es der Vorinstanz nicht zum Vorwurf gemacht werden, wenn sie die von den Untersuchungsbeauftragten ermittelten Sachverhaltselemente in den Sachverhalt und die Erwägungen der hier angefochtenen Verfügung aufnimmt. Im Übrigen sind die von den Untersuchungsbeauftragten zusammengestellten Excel-Files, auf denen die Transaktionen aufgeführt sind, nachvollziehbar zusammengestellt. Dementsprechend ist die Rüge des Beschwerdeführers, der Sachverhalt sei von den Untersuchungsbeauftragten erstellten Untersuchungsberichten übernommen worden, ungerechtfertigt, da der Vorinstanz damit kein Fehlverhalten vorzuwerfen ist.

## **14.2**

### **14.2.1**

Weiter rügt der Beschwerdeführer, er sei keine prudentiell beaufsichtigte Person. Entsprechend sei Art. 33f aBEHG nicht auf ihn anzuwenden. Daraus folge, dass keine Gewinneinziehung oder Feststellungsverfügung bezüglich einer Verletzung der Normen des Finanzmarktrechts gegen den Beschwerdeführer zulässig sei. Schliesslich sei eine Verletzung des Rückwirkungsverbots betreffend die Marktverhaltensregeln gegeben, da die Marktverhaltensregeln überhaupt nicht – oder wenn überhaupt, erst für Sachverhalte ab 1. Oktober 2013 – auf den Beschwerdeführer anwendbar sei. Des Weiteren sei auch die Wirtschaftsfreiheit unzulässig eingeschränkt (Art. 27 BV), wenn die Vorinstanz die Handelsaktivitäten der Gesellschaft respektive deren Händler beschränken oder untersagen würde.

### **14.2.2**

Die Wirtschaftsfreiheit nach Art. 27 BV schützt jede gewerbsmässig ausgeübte private, nicht hoheitliche, wirtschaftliche Betätigung, die der Erzielung eines Gewinns oder Erwerbs- bzw. Geschäftseinkommens dient (BGE 137 I 161 E. 3.1 S. 172; 133 I 259 E. 2.2 S. 260 f.). Hierzu gehört auch die freie Ausübung eines Berufes (Art. 27 Abs. 2 BV). Eine Einschränkung der Wirtschaftsfreiheit muss sowohl den Voraussetzungen von Art. 36 BV als

auch Art. 94 BV genügen. Art. 36 BV verlangt, dass Einschränkungen von Grundrechten einer gesetzlichen Grundlage bedürfen, durch ein öffentliches Interesse oder durch den Schutz von Grundrechten Dritter gerechtfertigt sowie verhältnismässig sein müssen. Dabei bleibt der Kerngehalt der Grundrechte unantastbar. Art. 94 BV statuiert den Grundsatz, dass Eingriffe in die Wirtschaftsfreiheit grundsätzlich wettbewerbsneutral sein müssen, es sei denn, die Bundesverfassung oder kantonale Regalrechte sehen Ausnahmen vor (Art. 94 Abs. 4 BV; BGE 128 I E. 3 S. 9 f.).

In den folgenden Erwägungen ist zu zeigen, dass die gesetzliche Grundlage für die Beschränkung der Börsenhandelsaktivitäten in Form eines Bundesgesetzes gegeben ist. Da gemäss Art. 190 BV Bundesgesetze ohnehin massgebend sind, ist eine allenfalls verfassungswidrige Norm dennoch durch das Bundesverwaltungsgericht grundsätzlich anzuwenden (vgl. BGE 137 I 128 E. 4.3.2; 136 II 120 E. 3.5).

Die gesetzliche Einschränkung erfolgt in Übereinstimmung mit den finanzmarktrechtlichen Zielen gemäss Art. 4 FINMAG und Art. 1 BEHG im öffentlichen Interesse. Diese Grundrechtseinschränkungen treffen sämtliche Börsenteilnehmer gleichermassen. Entsprechend ist die Wettbewerbsneutralität im Sinne von Art. 94 BV gegeben. Die Verhältnismässigkeit ist bei der Überprüfung der angeordneten Sanktion zu prüfen.

#### **14.2.3**

Als Aufsichtsbehörde über den Finanzmarkt trifft die Vorinstanz die zum Vollzug des Finanzmarktrechts notwendigen Verfügungen. Zu ihrem Aufgabenbereich gehört die Abklärung der finanzmarktrechtlichen Bewilligungspflicht und die Ermittlung von Finanzintermediären, die in Verletzung gesetzlicher Bestimmungen tätig sind. Sie ist daher berechtigt, die in den Finanzmarktgesetzen vorgesehenen Mittel auch gegenüber Instituten und Personen einzusetzen, deren Unterstellungs- oder Bewilligungspflicht umstritten ist. Liegen hinreichend konkrete Anhaltspunkte dafür vor, dass eine bewilligungspflichtige Geschäftstätigkeit ausgeübt werden könnte, ist die Vorinstanz befugt und verpflichtet, die zur Abklärung erforderlichen Informationen einzuholen. Diese können bis zum Verbot der betreffenden Tätigkeit sowie zur Auflösung und Liquidation eines Unternehmens reichen (Art. 37 Abs. 3 FINMAG; vgl. BGE 135 II 356 E. 3.1; 132 II 382 E. 4.2).

#### **14.2.4**

Die ausdrückliche gesetzliche Regelung zum Marktverhalten (Art. 33f aBEHG) ist am 1. Mai 2013 in Kraft getreten (AS 2013, S. 1103). Bis dahin

waren nur Banken und regulierte Effekthändler oder solche Akteure, die einer Bewilligung bedurft hätten (vgl. E. 14.2.3) dem Verbot der Marktmanipulation unterworfen. Die Vorinstanz hat ihre Auslegung der allgemeinen börsen- und finanzmarktrechtlichen Gesetze, die das Marktverhalten implizit regelten, im Rundschreiben 2008/38 festgehalten. Mit der Einführung von Art. 33f aBEHG wurde die allgemeine Marktaufsicht auf sämtliche natürlichen und juristischen Personen ausgedehnt (vgl. Botschaft zur Änderung des Börsengesetzes [Börsendelikte und Marktmissbrauch] vom 31. August 2011, BBI 2011, S. 6893 f.). Mit Wirkung ab 1. Januar 2016 wurde Art. 33f aBEHG in Art. 143 des Bundesgesetzes über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastukturgesetz, FinfraG, SR 958.1) verschoben, wobei diese Bestimmung vereinzelt redaktionelle Anpassungen erfuhr. Art. 143 FinfraG wurde gemäss Absicht des Gesetzgebers materiell unverändert aus Art. 33f aBEHG übernommen (vgl. Botschaft zum Finanzmarktinfrastukturgesetz (FinfraG) vom 3. September 2014, BBI 2014, S. 7500 und S. 7584).

Aus dem Gesetz, das vom 1. Mai 2013 bis Ende 2015 in Kraft war, ergibt sich, dass Art. 33f aBEHG in diesem Zeitraum galt. Inzwischen ist seit 1. Januar 2016 Art. 143 FinfraG in Kraft. Da sich alle hier relevanten Tatsachen aber vor dem 1. Januar 2016 ereignet haben, ist das FinfraG auf diesen Sachverhalt nicht anzuwenden.

Es stellt sich die Frage, ob eine Rückwirkung des Art. 33f aBEHG zulässig ist, wenn sich ein Sachverhalt bereits verwirklicht hat. Eine echte Rückwirkung liegt vor, wenn das neue Recht auf einen Sachverhalt angewendet wird, der sich abschliessend vor dem Inkrafttreten dieses Rechts verwirklicht hat (BGE 138 I 193). Ein abschliessend verwirklichter Sachverhalt kennzeichnet sich dadurch, dass die Adressaten der neuen Norm auf den Gang der Ereignisse keinen Einfluss mehr nehmen können (vgl. TSCHANNEN/ZIMMERLI/MÜLLER, Allgemeines Verwaltungsrecht, 4. Aufl., Bern 2014, § 24 N 23). Die echte Rückwirkung ist grundsätzlich verboten. Denn niemandem sollen Verpflichtungen auferlegt werden, die sich aus Normen ergeben, welche ihm zum Zeitpunkt, als sich der Sachverhalt verwirklichte, nicht bekannt sein konnten, mit denen er also nicht rechnen konnte und musste.

Es trifft zu, dass das Marktverhalten von nicht prudentiell beaufsichtigten Personen bis Ende April 2013 nicht von Art. 33f aBEHG erfasst war (vgl.

Botschaft zur Änderung des Börsengesetzes [Börsendelikte und Marktmissbrauch] vom 31. August 2011, BBl 2011, S. 6882 f.). Diese Gesetzesbestimmung trat erst am 1. Mai 2013 in Kraft und kann somit erst auf Sachverhalte angewandt werden, die sich zwischen dem 1. Mai 2013 und Ende 2015 – dem Inkrafttreten von Art. 143 FinfraG und der Ausserkraftsetzung von Art. 33f aBEHG – verwirklicht haben.

Der Beschwerdeführer verfügt über keine Bewilligung als Effektenhändler, war aber gewerbsmässig als Effektenhändler aktiv. Im hierzu konnexen Beschwerdeverfahren B-687/2016 machen der Beschwerdeführer und die B. \_\_\_\_\_ AG geltend, dass sie keine Bewilligung als Effektenhändler benötigen, da sie keine Fr. 5'000'000'000.– Jahresumsatz erzielt hätten. Entsprechend sehen sie sich nicht als der Aufsicht unterstellte gewerbsmässige Effektenhändler. Das Bundesverwaltungsgericht ist allerdings dieser Ansicht des Beschwerdeführers im Beschwerdeverfahren B-687/2016 nicht gefolgt und hat entschieden, dass der Beschwerdeführer unrechtmässig ohne Bewilligung als Effektenhändler tätig war.

Wie das Bundesgericht bereits früher in einem anderen Fall sinngemäss erwogen hat, benötigt grundsätzlich jeder gewerbsmässige Effektenhändler gemäss Art. 10 Abs. 1 und 2 Bst. d BEHG eine Bewilligung der Vorinstanz (BGE 141 II 103 E. 3.4 = Pra 104 [2015] Nr. 110). Ausnahmen von diesem Bewilligungserfordernis sind zulässig, soweit dies mit dem finanzmarktrechtlichen Zweck vereinbar ist, die Funktionsfähigkeit des Schweizer Marktes zu gewährleisten. Diese Vorgabe ist insoweit ein gerechtfertigter Eingriff in die Wirtschaftsfreiheit gemäss Art. 27 BV, soweit dies dazu dient, die Funktionsfähigkeit des Schweizer Finanzmarktes zu gewährleisten (BGE 141 II 103 E. 3.1 ff. = Pra 104 [2015] Nr. 110). Im Übrigen ist ein gewerbsmässig handelnder Effektenhändler, der im Börsenhandel tätig ist, auch an gewisse Marktverhaltensregeln gebunden, insbesondere, wenn es sich erweist, dass er die Funktionsfähigkeit des Marktes beeinträchtigt.

Daraus ergibt sich, dass die Vorinstanz erst ab dem 1. Mai 2013 gestützt auf Art. 33f aBEHG die Kompetenz hat, das Marktverhalten des Beschwerdeführers zu überwachen und gegebenenfalls zu sanktionieren. Schon vor dem Inkrafttreten dieser Norm war die Vorinstanz in beschränktem Ausmass befugt, Finanzmarktrecht durchzusetzen (vgl. BVGE 2010/63, E. 4; LUKAS FAHRLÄNDER, Bewilligungspflicht und Bewilligungsvoraussetzungen, in: Christian Bovet (Hrsg.): Finanzmarktaufsicht, Schweizerisches

Bundesverwaltungsrecht, Band XV, Basel 2016, § 4 N. 154), soweit damit die Funktionsfähigkeit der Schweizer Finanzmärkte zu gewährleisten war.

Bei dem erwähnten FINMA-Rundschreiben 2008/38 handelt es sich um eine Verwaltungsverordnung. Als solche ist sie für das Bundesverwaltungsgericht nicht bindend. Soweit sie eine dem Einzelfall angepasste und gerecht werdende Auslegung der anwendbaren gesetzlichen Vorschriften zulässt, kann sie gleichwohl mitberücksichtigt werden (vgl. BGE 132 V 200 E. 5.1.2, BGE 130 V 163 E. 4.3.1, BGE 115 V 4 E. 1b; Urteil des BVGer B-5121/2011 vom 31. Mai 2012 E. 8.1; LUKAS FAHRLÄNDER, Der revidierte schweizerische Insiderstrafatbestand, Zürich 2015, Rz. 63). Das Bundesverwaltungsgericht berücksichtigt das entsprechende FINMA-Rundschreiben bei der Auslegung des Gesetzes, soweit das FINMA-Rundschreiben mit den entsprechenden Gesetzesbestimmungen vereinbar ist.

Aus der angefochtenen Verfügung ergibt sich, dass hinsichtlich des Marktverhaltens Sachverhalte untersucht wurden, die sich zwischen 2007 und 2015 ereignet haben. Hiervon wurden in der angefochtenen Verfügung einige Tabellen und Fakten eingefügt, offengelegt und analysiert, wozu unter anderem auch Handelsaktivitäten der Händler der Gesellschaft gehören. Alle Fakten, die sich vollständig vor dem 1. Mai 2013 ereignet haben, sind somit nicht unter Art. 33f aBEHG zu subsumieren; die späteren Tatsachen hingegen schon.

#### **14.2.5**

Weiter ist festzustellen, dass die Vorinstanz für die im Zeitraum von 1. Mai 2013 bis 9. März 2015 erzielten Erträge eine Einziehung beim Beschwerdeführer angeordnet hat. Die Vorinstanz zieht dabei lediglich insoweit, wie nach der aufsichtsrechtlichen Liquidation ein Gewinn vorliegt, die erzielten Erträge ein. Die Einziehung wurde somit nur für die Zeitperiode angeordnet, während der Art. 33f aBEHG in Kraft war. Die früheren Transaktionen wurden in der angefochtenen Verfügung für die Einziehung nicht berücksichtigt.

#### **14.3**

##### **14.3.1**

Der Beschwerdeführer rügt weiter, es seien das Legalitätsprinzip und das Bestimmtheitsgebot verletzt. Das Marktverhalten sei nicht ausdrücklich im Gesetz definiert. Beispielsweise sage das Gesetz nicht, dass "spoofing"

verboten sei. Es seien zudem weder ein "spoofing" betrieben noch irreführende Aufträge platziert worden, wobei der Begriff "irreführende Aufträge" im Gesetz gar nicht definiert sei. Es sei unzulässig, aus der Anzahl Auftragseingaben, welche von der Vorinstanz als irreführende Signale für das Angebot und die Nachfrage für Effekten qualifiziert worden seien, eine Marktmanipulation abzuleiten. Ferner seien auch keine "wash-trades" und kein "layering" praktiziert worden, zumal auch diese Begriffe nicht rechtsgenügend oder nachvollziehbar im Gesetz definiert seien. Ebenso genüge eine Regulierung im FINMA-Rundschreiben 2008/38 und 2013/8 nicht, um als gesetzliche Grundlage für eine derart schwerwiegende Sanktion zu dienen. Überhaupt sei es auch unzulässig, dass die Vorinstanz als Aufsichtsbehörde selbst als "Gesetzgeber" agiere. Im Gesetz sei auch nirgendwo definiert, wie viele Aufträge man als Händler eingeben und löschen dürfe.

#### **14.3.2**

Das Legalitätsprinzip besagt, dass das Wesentliche mit ausreichender Bestimmtheit im Gesetz selbst Ausdruck finden muss. Damit dem Legalitätsprinzip genüge getan ist, muss eine Norm auch genügend bestimmt formuliert sein. Die Normdichte steht in einem Spannungsfeld konträrer Interessen. Die präzise ausformulierte, hochgradig bestimmte Norm befriedigt das Bedürfnis nach Voraussehbarkeit und Berechenbarkeit des Verwaltungshandelns. Die offene, allgemein gehaltene Norm das Bedürfnis nach Flexibilität des Verwaltungshandelns. Offene Normen lassen sich jedenfalls dann kaum vermeiden, wenn die Einzelfälle komplex sind oder die zu regelnden Verhältnisse vielgestaltig sind. Eine Norm muss so präzise formuliert sein, dass der Bürger sein Verhalten danach richten und die Folgen eines bestimmten Verhaltens mit einem den Umständen entsprechenden Grad an Gewissheit erkennen kann (BGE 138 V 13 E. 4.1 S. 20).

#### **14.3.3**

Die Botschaft zur hier massgeblichen Bestimmung des Art. 33f aBEHG erläutert die Absicht des Gesetzgebers, das Marktverhalten aufsichtsrechtlich zu regeln. Zudem hat die Vorinstanz ihr Verständnis von Art. 33f aBEHG im FINMA-Rundschreiben 2013/8 "Marktverhaltensregeln – Aufsichtsregeln zum Marktverhalten im Effektenhandel" (Erlass am 29. August 2013; Inkraftsetzung per 1. Oktober 2013) dargelegt. Die letzte Änderung per 12. Oktober 2016 betrifft v.a. Gesetzesverweise auf das FinfraG. Für das FINMA-Rundschreiben 2013/8 gelten dieselben Grundsätze zur Auslegung einer Verwaltungsverordnung, d.h. das Bundesverwaltungsgericht ist nicht an den Inhalt des FINMA-Rundschreibens 2013/8 gebunden, kann dies aber bei seiner Rechtsanwendung mitberücksichtigen.



Das aufsichtsrechtliche Verbot der Marktmanipulation setzt keine Bereicherungsabsicht voraus (vgl. Botschaft zur Änderung des Börsengesetzes [Börsendelikte und Marktmissbrauch] vom 31. August 2011, BBI 2011, S. 6902 f.). Es wird jedoch gefordert, dass die betroffene Person weiss oder wissen muss, dass die verbreiteten Informationen (Bst. a), die vorgenommenen Geschäfte oder die erteilten Aufträge (Bst. b) irreführende Informationen in Bezug auf Effekten geben, die an einer Börse oder einer börsenähnlichen Einrichtung in der Schweiz zum Handel zugelassen sind (vgl. Botschaft zur Änderung des Börsengesetzes [Börsendelikte und Marktmissbrauch] vom 31. August 2011, BBI 2011, S. 6903). Massgebend ist, ob ein durchschnittlicher Marktteilnehmer erkennen kann, ob eine bestimmte Information falsch oder irreführend ist. Das Tatbestandsmerkmal "Signal" wird benutzt, um das Kursbeeinflussungspotenzial der Handlung zu kennzeichnen. Ein "falsches" Signal widerspricht den üblichen und wahren Marktverhältnissen, und ein "irreführendes" Signal kann einen verständigen und mit Finanzmarktinstrumenten vertrauten Anleger täuschen.

Art. 33f Abs. 1 Bst. b aBEHG beinhaltet ein umfassendes Verbot von Scheingeschäften und Scheinaufträgen (sog. "Wash Sales", "Matched Orders") sowie von echten Transaktionen mit manipulatorischem Charakter. Effektengeschäfte müssen einen wirtschaftlichen Hintergrund aufweisen und einem echten Angebots- und Nachfrageverhalten entsprechen. Effektengeschäfte oder blosser Auftragseingaben, die den Anschein von Marktaktivität erwecken oder Liquidität, Börsenkurs oder Bewertung von Effekten verzerren, sind nicht zulässig. Verboten sind nach Willen des Gesetzgebers insbesondere die folgenden Handlungen (vgl. Botschaft zur Änderung des Börsengesetzes [Börsendelikte und Marktmissbrauch] vom 31. August 2011, BBI 2011, S. 6903): die bewusste Verursachung eines Überhangs an Verkaufs- oder Kaufaufträgen zur Liquiditäts- und Preisverzerrung ("Ramping", "Camping", "Pegging"), der Aufbau von grossen Positionen mit der Absicht, den Markt zu verengen ("Squeeze" oder "Corner") und das Platzieren von Scheinaufträgen für grosse Blöcke im Handelssystem in der Absicht, diese umgehend wieder zu löschen ("Spoofing"). Vom Verbot umfasst werden im Weiteren nicht nur Transaktionen in Effekten selbst, sondern auch Geschäfte und Kauf- oder Verkaufsaufträge in abgeleiteten Finanzinstrumenten (OTC- bzw. Over-The-Counter-Produkten; d.h. ausserbörslich gehandelten Finanzprodukten) oder bei Derivaten in den zugrundeliegenden Basiswerten, soweit dadurch falsche oder irreführende Signale für das Angebot, die Nachfrage oder den Kurs von Effekten erfolgten, die an einer Börse oder einer börsenähnlichen Einrichtung in der Schweiz zum Handel zugelassen sind (vgl. Botschaft zur Änderung des

Börsengesetzes [Börsendelikte und Marktmissbrauch] vom 31. August 2011, BBI 2011, S. 6903).

Gemäss Art. 33f Abs. 2 aBEHG sollen Verhaltensweisen, die einem echten Angebots- und Nachfrageverhalten entsprechen, nicht vom Verbot erfasst werden (vgl. Botschaft zur Änderung des Börsengesetzes [Börsendelikte und Marktmissbrauch] vom 31. August 2011, BBI 2011, S. 6903). Zu denken ist dabei insbesondere an folgende Effektengeschäfte oder Verhaltensweisen: Effektengeschäfte zum Zweck der Preisstabilisierung oder Kurspflege (vorübergehendes Glätten von Preisausschlägen) während eines im Voraus bestimmten, verlängerbaren Zeitraums; Preisstabilisierungsmassnahmen nach der Zuteilung aus einer öffentlichen Effektenplatzierung während einer begrenzten Zeitspanne; Effektengeschäfte im Rahmen von Preisstellungen für die Nachfrage- oder Angebotsseite (Market Making); Rückkauf von eigenen Effekten im Rahmen eines Rückkaufprogramms; Nostro-Nostro Inhouse Crosses, wenn die gegenläufigen Geschäfte unabhängig voneinander und ohne Absprache im Börsensystem zusammengeführt werden (vgl. Botschaft zur Änderung des Börsengesetzes [Börsendelikte und Marktmissbrauch] vom 31. August 2011, BBI 2011, S. 6903).

#### **14.3.4**

Art. 1 aBEHG in der zumindest von 2007 bis Ende 2015 massgeblichen Fassung definiert den Zweck des Börsengesetzes. Demzufolge geht es namentlich darum, den Betrieb der Börsen und den gewerbsmässigen Handel mit Effekten in derjenigen Weise sicherzustellen, dass für Anleger die Transparenz und Gleichbehandlung gewährleistet sind. Mit dem Börsengesetz soll die Funktionsfähigkeit der Effektenmärkte gewährleistet werden (Art. 1 aBEHG). Die Börse überwacht gemäss Art. 6 Abs. 1 aBEHG die Kursbildung, den Abschluss und die Abwicklung der getätigten Transaktionen in der Weise, dass die Ausnützung der Kenntnis einer vertraulichen Tatsache, Kursmanipulationen und andere Gesetzesverletzungen aufgedeckt werden können. Bei Verdacht auf Gesetzesverletzungen oder sonstige Missstände benachrichtigt die Börse die FINMA, wobei letztere die notwendigen Untersuchungen anordnet (Art. 6 Abs. 2 BEHG). Laut Art. 10 Abs. 1 BEHG bedarf einer Bewilligung der FINMA, wer als Effektenhändler tätig werden will.

In der Botschaft zur Änderung des Börsengesetzes sind die gemäss Art. 33f aBEHG unzulässigen Verhaltensweisen aufgeführt und erläutert (vgl. Botschaft zur Änderung des Börsengesetzes [Börsendelikte und

Marktmissbrauch] vom 31. August 2011, BBI 2011, S. 6902 f.). Für die Anwendung der Norm zum Marktverhalten ist es gestützt auf den Gesetzeswortlaut nicht notwendig, dass Marktteilnehmer konkret geschädigt werden. Es genügt, dass auf dem Markt rechtswidrige Verhaltensweisen geschehen. Entsprechend geht auch der Einwand des Beschwerdeführers fehl, dass keine Marktteilnehmer zu Schaden gekommen seien und ihm deshalb kein Fehlverhalten vorzuwerfen sei.

#### **14.4**

Im Folgenden ist der ermittelte Sachverhalt im Hinblick auf das Marktverhalten zu würdigen.

##### **14.4.1**

Der Beschwerdeführer rügt, die Vorinstanz habe eine falsche Beweiswürdigung vorgenommen. Es sei von der Vorinstanz fälschlicherweise festgestellt worden, dass Transaktionen des Beschwerdeführers keinen wirtschaftlichen Hintergrund hätten. Da die Transaktionen einen wirtschaftlichen Hintergrund gehabt hätten, sei ein Verstoss gegen Marktverhaltensnormen ohnehin nicht gegeben. Anders als die Vorinstanz behaupte, sei es eben gerade nicht der Fall, dass der wirtschaftliche Hintergrund der Transaktionen fehle. Es sei für Dritte aber ohnehin gar nicht feststellbar, ob eine Transaktion einen legitimen Charakter habe oder manipulative Zwecke verfolge. Entsprechend erübrige sich die Anwendung der Marktverhaltensnormen auf diesen Fall.

Der Beschwerdeführer rügt weiter, dass er mindestens 10,3 % des erfassten Auftragsvolumens ausgeführt habe. Die Aktivitäten des Beschwerdeführers seien nicht illegal, sondern als legales Market Making oder als Hedging zu qualifizieren. Das bedeute, dass der Beschwerdeführer lediglich dem Markt Liquidität zur Verfügung stellen wollte oder Absicherungsgeschäfte (Hedging) betrieben habe. Die Untersuchungsbeauftragte 2 habe ja gezeigt, dass 30 % ihrer Stichproben Hedging-Geschäfte beinhalten hätten. Es fehle eine genaue Analyse der Orderbucheingaben und der Löschungen hierzu, wie der Beschwerdeführer und auch andere Marktteilnehmer gehandelt hätten. Das Handelsverhalten des Beschwerdeführers sei marktüblich gewesen und hätte ohnehin keinerlei Einfluss auf die Börsenkurse der gehandelten Effekten gehabt.

Im Übrigen zeige nach Ansicht des Beschwerdeführers der Untersuchungsbericht 26/13 der SIX Swiss Exchange (act. FINMA 1 001 ff.), dass kein Verstoss gegen Marktverhaltensregeln gegeben sei.

Erstaunlich sei weiter, dass die Untersuchungsbeauftragte behauptete, dass der Beschwerdeführer in Derivaten und in Aktien gleichzeitig gehandelt habe und dadurch angeblich seinen Einfluss auf Börsenkurse erhöht habe. Eine Analyse der entsprechenden Trades habe allerdings weder durch die Untersuchungsbeauftragte noch durch die Vorinstanz stattgefunden. Allfällige Stichproben, die einen Verstoss gegen Marktverhaltensnormen zeigen würden, seien hingegen nicht repräsentativ für das Marktverhalten des Beschwerdeführers und entsprechend nicht zu berücksichtigen. Die Vorinstanz habe somit nicht bewiesen, dass das Marktverhalten des Beschwerdeführers gegen Aufsichtsrecht verstossen habe. Dies sei insbesondere deshalb relevant, da die Vorinstanz beweispflichtig sei. Da nichts bewiesen sei, habe die Vorinstanz die Folgen der Beweislosigkeit zu tragen.

#### **14.4.2**

Zunächst ist zu prüfen, ob bei den Transaktionen und Auftragseingaben ein wirtschaftlicher Hintergrund gegeben ist. Die Vorinstanz wirft dem Beschwerdeführer vor, dass kein wirtschaftlicher Hintergrund bei den Transaktionen gegeben ist. Anhand der zahlreichen Auftragslöschungen (gemäss den Akten wurden 99 % der vom Beschwerdeführer eingegebenen Aufträge gelöscht; der Beschwerdeführer behauptet, es seien 89,7 %), leitet die Vorinstanz daraus ab, dass kein wirtschaftlicher Hintergrund gegeben ist. Die Vorinstanz hat mit den Löschungen der allermeisten Auftragsorder gezeigt, dass sie einen wirtschaftlichen Hintergrund bei diesen Transaktionen vermisst. Hierzu behauptet der Beschwerdeführer stets, dass ein wirtschaftlicher Hintergrund gegeben sei. Dabei führt der Beschwerdeführer allerdings bei keiner einzigen Auftragseingabe oder Transaktion auf, was denn genau der wirtschaftliche Hintergrund sein soll. Dabei ist hervorzuheben, dass mindestens 89,7 % der Auftragseingaben innert weniger Sekunden wieder gelöscht werden. Eine solche rasche Löschung der Order wäre beispielsweise gerechtfertigt, wenn sich das Marktumfeld unvorhergesehen verändern würde oder wenn neue Informationen das Marktgeschehen beeinflussen würden. Der Beschwerdeführer macht allerdings nicht geltend, dass sich zwischen der Auftragseingabe und der Löschung die Marktsituation verändert hat, was eine allfällige Löschung rechtfertigen würde. Entsprechend behauptet der Beschwerdeführer auch keine Absicht, aufgrund sich ändernder Marktverhältnisse bestimmte Aufträge gelöscht zu haben. In den Akten sind ebenfalls keine Belege für Marktveränderungen vorhanden, die nach kurzer Zeit Auftragslöschungen veranlassen könnten. Es sind insbesondere keine Marktverwerfungen oder neue, kursrelevante Informationen im Markt ersichtlich, anhand derer sich jeweils

die umgehende Löschung kurz zuvor eingegebener Aufträge aufdrängen würde. Die kurze Zeit zwischen Auftrag und Löschen sowie der hohen Anzahl dieser Konstellationen zeigt somit, dass bei diesen Transaktionen kein wirtschaftlicher Hintergrund erkennbar bzw. gegeben sein kann.

Als der Beschwerdeführer von 2008 bis 2012 bei H. \_\_\_\_\_ AG tätig war, handelte der Beschwerdeführer in 1'563 Valoren. In Absprache mit der Vorinstanz zog die UB 1 eine Stichprobe von 70 Handelstagen für die Jahre 2008 bis 2012, wobei die UB 1 einen risikobasierten Analyseansatz verfolgte. Die entsprechenden Analysen sind in den Akten enthalten (act. FINMA 8 028 ff.). Die UB 1 ermittelte für die Händler die fünf Derivate mit dem grössten Handelserfolg, zu welchem zugleich die entsprechenden Aktien gehandelt wurden (Kategorie "Duale"). Weiter suchte die UB 1 diejenigen Aktien und Derivate mit dem grössten Handelserfolg, die nicht in Kombination miteinander gehandelt wurden (Kategorien "Aktien" und "Derivate"), aus. Diese Suche ergab 40 Derivate, bei welchen zeitgleich auch die entsprechenden Aktien gehandelt wurden. Dies war während 70 Handelstagen der Fall. In der Detailanalyse sind sämtliche Ordereingaben und Orderlöschungen sowie die getätigten Transaktionen im Basiswert, im Derivat und in anderen an diesem Tag gehandelten Finanzinstrumenten mit dem gleichen Basiswert vorhanden. Von den 70 Handelstagen entfallen 18 auf den Beschwerdeführer. Diese Stichprobe deckt auf Jahresbasis für den Beschwerdeführer 87,7 % (in der Summe sind dies Fr. 9'0697'540.–) der Handelserträge sämtlicher Effekten ab (Fr. 11'053'655.–).

Gemäss der Erhebung der UB 1 hatte der Beschwerdeführer beispielsweise am 10. November 2009 in UBSN (UBS Namenaktien) auf den ersten 10 Preisstufen Marktanteile zwischen 43 % und 79 % auf der Nachfrageseite und 48 % bis 79 % auf der Angebotsseite. Auf einzelnen Preisstufen waren es sogar bis zu 100 % Marktanteil. Auf den für die Preisbildung relevantesten drei Preisstufen erreichte der Beschwerdeführer teilweise einen Anteil von bis zu 98 % auf der Geld- bzw. 91 % auf der Briefseite (act. FINMA 2 1021 ff.; 2 146). Die grossvolumigen Auftragseingaben in Verbindung mit den Verkäufen waren preisbildend, da keine anderen Marktteilnehmer in diesem Zeitraum Abschlüsse tätigten (10. November 2009, 10:35:43 Uhr bis 10:35:59 Uhr). Da sich aufgrund der veränderten Preise automatisch die Preise der zu diesen Aktien gehörenden Derivaten veränderte, konnte der Beschwerdeführer zu vorteilhaften Konditionen mit diesen Derivaten handeln. Anschliessend löschte der Beschwerdeführer die Aufträge auf der besten Preisstufe wieder, was im Widerspruch zur An-

gabe des Beschwerdeführers steht, handeln zu wollen. Die Auftragseingaben und Löschungen erfolgten jeweils über kurze Intervalle und häufig auf der Gegenseite zu den Derivaten (act. FINMA 2 1018 ff.).

Gestützt auf eine Transaktionsanalyse zeigte sich in 13 von 14 Stichproben folgende Verhaltensweise des Beschwerdeführers in der Kategorie "Duale": Der Beschwerdeführer erfasste eine Vielzahl grossvolumiger und dominanter Aufträge auf verschiedenen Preisstufen des Basiswerts, und konnte dadurch von der Kursreaktion im darauf abgeleiteten Derivat profitieren. Teilweise wurde dies mit gleichzeitig gleichgerichteten und preisbeeinflussenden Transaktionen im Basiswert ausgeführt ("spoofing", "layering", "ramping"; Rz. 23 und Rz. 98 der angefochtenen Verfügung). Da sich die Preise aus dem Derivat automatisch aus den Preisveränderungen des Basiswerts ergeben haben, konnte damit im Derivat ein Profit erzielt werden.

Weiter ist zu prüfen, ob mit den Auftragseingaben und Löschungen falsche oder irreführende Signale für das Angebot, die Nachfrage oder den Kurs von Effekten gegeben wurden. Die Vorinstanz erwog, dass das Verhalten des Beschwerdeführers nicht primär auf die Herbeiführung von Abschlüssen an der Börse abzielte. Das Handelsverhalten des Beschwerdeführers sei in fast 100 von der Untersuchungsbeauftragten 2 erhobenen Stichproben manipulativ gewesen. Dabei hätte der Beschwerdeführer in diesen Fällen (vgl. Rz. 47 der angefochtenen Verfügung), einen täuschenden Auftragsüberhang ("ramping") auf verschiedenen Preisstufen erzeugt ("layering") und die entsprechenden Aufträge umgehend wieder gelöscht ("spoofing"). Dabei wechselte der Beschwerdeführer wiederholt die Orderbuchseite. Die Vorinstanz stellt zahlreiche Beispiele in ihrer Verfügung dar, in denen diese Vorgänge wiederholt wurden. Diese Stichproben hat die Vorinstanz aus den Akten und aus dem Untersuchungsauftrag zusammengetragen. Der Beschwerdeführer moniert, dass er nicht "umgehend" die Aufträge wieder gelöscht habe, sondern erst nach 26 oder 50 Sekunden. In einem Marktumfeld, in dem Algorithmen-basierte Trader in Millisekunden Käufe und Verkäufe tätigen, sei es ohnehin fragwürdig, wenn man ihm die Eingabe und Löschung von Aufträgen zum Vorwurf mache. Die Ansicht des Beschwerdeführers trifft nicht zu. Auch beim Hochfrequenzhandel, der automatisiert von Computern mittels bestimmter vorprogrammierter Algorithmen abgewickelt wird, gelten genau gleich die Vorgaben zum Hochfrequenzhandel. Entsprechende Auftragseingaben mit den damit verbundenen, umgehend ausgeführten Löschungen sind auch beim mittels Algorithmen ausgeführten hochfrequenten Handel rechtswidrig (vgl. MARTIN

MONSCH, Hochfrequenzhandel, Eine rechtsökonomische Analyse des Phänomens sowie eine rechtsdogmatische Betrachtung des schweizerischen Aufsichtsrechts unter funktionaler Berücksichtigung des europäischen Rechts, Diss., Zürich 2018, S. 752 ff.). Sofern man davon ausgeht, dass die schweizerische Börse als Kapitalmarkt effizient ist, werden Informationen jeweils in den Börsenkursen abgebildet (BGE 132 III 715, S. 721 f.). Das würde aber bedeuten, dass wenn eine für eine Effekte relevante Information neu entsteht, die entsprechende Information im Börsenkurs abgebildet wird (vgl. EUGEN F. FAMA, Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work, The Journal of Finance, 1975, S. 387 ff.; LUKAS MÜLLER, a.a.O., S. 255). Hingegen sind grosse Ordereingaben, die wiederholt gelöscht werden, um den Markt zu testen oder um in der Folge nach der Löschung Geschäft auf der anderen Orderbuchseite einzugehen (z.B. Kauf statt Verkauf), eher ein Zeichen für eine manipulative Praxis (vgl. FOX/GLOSTEN/RAUTERBERG, Stock Market Manipulation and Its Regulation, Yale Journal on Regulation, Vol. 35, 2018, S. 79 f.). Entsprechend würde sich eine hohe Order-Stornierungsrate lediglich dadurch rechtfertigen, dass sich die verfügbare Informationslage ändert (vgl. MONSCH, a.a.O., S. 777). Eine sich verändernde Informationslage bringt der Beschwerdeführer jedoch nicht als Begründung für die zahlreichen Stornierungen vor.

Der Beschwerdeführer hat gemäss den erhobenen Stichproben wiederholt vorgetäuscht, eine bestimmte Anzahl eines Wertpapiers zu verkaufen. Da andere Marktteilnehmer dies sahen, führte dies dazu, dass diese die gleichen Wertpapiere verkaufen wollten, was Verkaufsdruck auf die entsprechenden Titel erzeugte. Anschliessend hat der Beschwerdeführer seine Verkaufsaufträge gelöscht, ein paar Sekunden gewartet und seine Bestände an den entsprechenden Wertpapieren zu tieferen Preisen aufgestockt. Nachdem die Wertpapiere gekauft wurden und der Markt dies bemerkte, hat dies zu steigenden Kursen geführt. Damit konnte der Beschwerdeführer die entsprechenden Wertpapiere wieder verkaufen.

Beim Beschwerdeführer wurde ein Vielfaches an Auftragseingaben und Löschungen im Vergleich zu effektiv ausgeführten Transaktionen durch die Untersuchungsbeauftragte festgestellt. Die Vorinstanz sieht, gestützt auf die Berichte der Untersuchungsbeauftragten 2 im Beobachtungszeitraum 2007 bis 2015, dass lediglich 1 % der eingegebenen Aufträge effektiv ausgeführt wurde. Der Beschwerdeführer sieht hiervon ein zehnfaches (10,3 %) an effektiven Auftragsausführungen, was allerdings immer noch heisst, dass ca. 89,7 % der Aufträge nicht aufgeführt oder schnell wieder

gelöscht wurden. Damit ist offensichtlich, dass der Beschwerdeführer nicht das primäre Ziel hatte, Aufträge auszuführen. Entsprechend liegt, wenn man der Darstellung des Beschwerdeführers folgt, in mindestens 89,7 % der Fälle ein unzulässiges "spoofing" vor. Wenn nur die Transaktionen ab 1. Mai 2013 berücksichtigt werden, ergibt sich das gleiche Bild, da in sämtlichen Transaktionen im Beobachtungszeitraum das gleiche Verhalten beobachtbar ist.

In allen 100 von der Untersuchungsbeauftragten 2 ermittelten Stichproben habe der Beschwerdeführer im Durchschnitt jeweils 15-mal Aufträge eingegeben und gelöscht und dabei jeweils die Seiten von Kauf zu Verkauf (und umgekehrt) gewechselt (Rz. 48 der angefochtenen Verfügung). Hier von wurde in 81 Stichproben "Layering" entdeckt, womit verschiedene Preisstufen vorgegaukelt wurden (Rz. 49 der angefochtenen Verfügung).

Die Seitenwechsel erfolgten, wie beispielsweise an den vom Beschwerdeführer durchgeführten Börsentransaktionen bei den Novartis AG Namenaktien und den dazugehörigen Derivaten für den 19. Juni 2013 zwischen 10:05:17 Uhr und 10:05:47 Uhr aufgezeigt wurde (vgl. act. FINMA 1 298, 2 794 ff.; Rz. 60 ff. der angefochtenen Verfügung), oftmals innerhalb weniger Sekunden und hatte erhebliche Veränderungen der Novartis AG Namenaktie sowie der dazugehörenden Derivate zur Folge. Die Preisveränderung des Derivats wurde in diesem Fall profitbringend ausgenutzt. Sobald andere Marktteilnehmer eine grossvolumige Ordereingabe des Beschwerdeführers feststellten und selber Order ins System eingegeben hatten und damit die Preise veränderten, löschte der Beschwerdeführer die eigenen Ordereingaben wieder. Zugleich wechselte der Beschwerdeführer die Seiten sofort, um seine Titel zu vorteilhaften Konditionen zu kaufen respektive zu verkaufen. Diese Verhaltensweisen sind als unzulässiges "spoofing" und "layering" zu identifizieren.

In 100 Stichproben hatte der Beschwerdeführer eine Vielzahl Ordereingaben mit grossem Volumen und dominanter Aufträge im Orderbuch einer bestimmten Effekte (Basiswert) erfasst. In diesen Stichproben hatte der Beschwerdeführer vorteilhafte Positionen im dazugehörenden Derivat, dessen Wert sich vom entsprechenden Basiswert ableitete. In kurzen Zeitintervallen wurden die kurzfristigen, grossvolumigen vom Beschwerdeführer ins Orderbuch als Aufträge eingegeben und rasch wieder gelöscht. Die Löschungen erfolgten jeweils kurz nachdem sich der Wert einer Effekte (Basiswert) insbesondere durch die von Dritten eingegeben Order veränderte. Da das Handelsverhalten mit der schnellen Eingabe und Löschung



der Orderaufträge durch den Beschwerdeführer als künstliches Handeln am Markt zu identifizieren ist, hat sich das Derivat vorteilhaft und aufgrund des Verhaltens des Beschwerdeführers verändert. Das Verhalten ist als künstlich zu werten, da es dem Beschwerdeführer lediglich darum ging, Aufträge einzugeben und wieder zu löschen, um eine Kursveränderung zu erzielen. Bei den untersuchten Transaktionen hatte der Beschwerdeführer teilweise bis zu 37,94 % Marktanteil; gemessen an der Anzahl Transaktionen 7,43 % bis 33,23 % und gemessen am Umsatz in Schweizer Franken im Vergleich zum gesamten relevanten Markt jeweils 4,55 % bis 37,94 % (vgl. Rz. 54 der angefochtenen Verfügung).

Der Beschwerdeführer macht weiter geltend, dass er ein Market Making betrieben habe. Effektengeschäfte im Rahmen des "Market Making", d.h. Preisstellungen für die Nachfrage- und Angebotsseite, sind grundsätzlich zulässig (vgl. Rundschreiben 2008/38, Rz. 32; Art. 33f Abs. 2 Bst. a aBEHG). "Market Maker" sind gemäss Art. 3 Abs. 4 aBEHV (in der damals und bis Ende 2015 geltenden Fassung) "Effekthändler, die gewerbsmässig für eigene Rechnung kurzfristig mit Effekten handeln und öffentlich dauernd oder auf Anfrage Kurse für einzelne Effekten stellen". Die in dieser Verordnungsbestimmung genannten Händler stellen jederzeit oder lediglich auf Anfrage verbindliche Kauf- und Verkaufsofferten für ihren Eigenbestand (Nostro). Sie übernehmen dabei auch das Kursrisiko. Wenn ein Market Making betrieben wird, ist derzeit für Börsenteilnehmer die Pflicht vorgesehen, dass Market Maker ihre Aktivität vorgängig der Börse melden und eine entsprechende Market-Making-Vereinbarung mit der Börse eingehen; nach früherer Regelung war dies zumindest eine Handelsusanz und Market Making war der Börse vorgängig zu melden (vgl. FINMA-Rundschreiben 2008/38, Rz. 30 ff.; TONI/HUNGERBÜHLER, Neue Handelspflicht für Aktien in der EU, GesKR 2017, S. 205, 211).

Markt- oder Kursmanipulation ist die Einflussnahme auf den Markt mittels Verbreitung irreführender Informationen oder durch Vornahme von Scheingeschäften, die geeignet ist, einen "falschen" oder "künstlichen Preis" herbeizuführen, die keinem echten Angebots- und Nachfrageverhalten mehr entspricht oder keinen wirtschaftlichen Hintergrund aufweist. Die Manipulation setzt notwendigerweise ein täuschendes, für die anderen Marktteilnehmer unfaires Verhalten voraus (vgl. DANIEL R. FISCHER/DAVID J. ROSS, Should the Law Prohibit "Manipulation" in Financial Markets?, Harvard Law Review, 105 (1991) 503, S. 508-510).

Wenn ein zulässiges "Market Making" betrieben worden wäre, dann hätte dies durch die Schaffung von Angebot und Nachfrage einen dauerhaften Markt sicherstellen sollen. Die Sicherstellung der Liquidität hätte damit auch zur Folge, dass grössere Kursschwankungen verhindert worden wären, weil stets die Möglichkeit bestanden hätte, zu einer gegebenen Differenz von Kauf- und Verkaufspreis ("bid-ask-spread") die entsprechenden Effekten zu kaufen oder zu verkaufen. Marktschwankungen können und sollen damit zu einem gewissen Mass abgefedert werden können.

Kurspflegende Massnahmen auf dem Sekundärmarkt werden insbesondere als gerechtfertigt und sinnvoll angesehen, wenn sie bei börsenkotierten Gesellschaften angewandt werden, deren Titel nur eine geringe Liquidität aufweisen und deshalb stärkerer Volatilität ausgesetzt sind. Diese Volatilität ist weder im Interesse des Aktionärs noch der Gesellschaft. Aktionäre oder Investoren bevorzugen in aller Regel weniger volatile Titel. Dieser Volatilität kann die Gesellschaft entgegenwirken, indem sie ihre eigenen Titel kauft oder verkauft, um unerwünschte bzw. ungerechtfertigte Kursausschläge zu glätten (vgl. PATRICK SCHLEIFFER, Kursstabilisierung – ausgewählte Aspekte, in: Thomas Reutter/Thomas Werlen [Hrsg.], Kapitalmarkttransaktionen III, Zürich/Basel/Genf 2008, S. 99-151, S. 109). Market Maker stellen verbindliche Offerten. Entsprechend müssen sie auch zu den gestellten Kursen kaufen oder verkaufen, wenn ein Marktteilnehmer entsprechende Effekten kaufen oder verkaufen möchte. Das Market Making kann somit nicht gegeben sein, wenn zahlreiche Aufträge eingegeben und unmittelbar danach wieder gelöscht werden.

Im vorliegenden Fall hat der Beschwerdeführer allerdings die Aktien (und Derivate hieraus) von Gesellschaften, die im Hauptsegment der Börse gehandelt werden, gekauft und verkauft respektive zahlreiche Kauf- und Verkaufsaufträge eingegeben und diese unmittelbar danach wieder gelöscht (nach Ansicht des Beschwerdeführers wurden ca. 89 % der Aufträge gelöscht; gemäss Akten ca. 99 %; vgl. angefochtene Verfügung, Rz. 96). Der Beschwerdeführer behauptet unsubstantiiert, dass er Market Making für die von ihm gehandelten Titel betrieben hätte. Aufgrund der Akten ergeben sich keine Hinweise, dass der Beschwerdeführer die Absicht hatte, für die im Hauptsegment gehandelten Effekten (oder auf Derivaten hierauf) ein Market Making anzubieten. Ein solches Market Making wäre im Übrigen auch nicht sinnvoll, da das Hauptsegment der SIX Swiss Exchange nur die Effekten derjenigen Emittenten führt, die über besonders grosse Liquidität verfügen respektive mit grossen Umsätzen gehandelt werden. Entspre-

chend ist es abwegig und nicht nachvollziehbar, dass der Beschwerdeführer, der sich als im Wertschriftenhandel erfahren ansieht, im liquidesten Marktsegment für zusätzliche Liquidität sorgen wollte.

Auch der vom Beschwerdeführer als Entlastungsbeweis aufgeführte Untersuchungsbericht 26/13 der SIX Swiss Exchange (act. FINMA 1 001 ff. insb. act. FINMA 1 010) zeigt, dass die Schlussfolgerung der Untersuchungsbeauftragten und der Vorinstanz zutreffend ist.

#### **14.4.3**

Zusammenfassend ergibt sich, selbst wenn man den pauschal und eher oberflächlich vom Beschwerdeführer behaupteten Sachverhalt diesem Fall zugrunde legen würde, dass dies nichts am Ergebnis ändern würde. In diesem Fall würde der Beschwerdeführer immer noch mittels Eingabe von zahlreichen Handelsordern und der unmittelbar darauf folgenden Löschungen von mindestens 89 % (oder nach Ansicht der Vorinstanz ca. 99 %; vgl. angefochtene Verfügung, Rz. 96) ebendieser Aufträge, immer noch den Markt unzulässig beeinflussen. Zudem hat der Beschwerdeführer in über 100 Stichproben ein Vielfaches an Aufträgen eingegeben und dadurch einen Auftragsüberhang ("spoofing") auf verschiedenen Preisstufen vorgetäuscht ("layering"). In praktisch allen festgestellten Stichproben fand anschliessend an die Orderbucheingabe ein Seitenwechsel unter Verwendung von Derivaten statt. Das heisst beispielsweise, dass der Beschwerdeführer anstatt effektiv einen Kauf auszuführen – sobald der Markt auf die eingegebene Kauforder reagierte und die anderen Marktteilnehmer ebenfalls kaufen wollten –, die ursprüngliche Kauforder gelöscht und seine Positionen verkauft hatte. Die Kursdifferenz wurde als Profit eingestrichen. Der Beschwerdeführer hat, wie bereits voranstehend gezeigt wurde, auf dem Markt mittels "spoofing", "layering" und "ramping" Börsenkurse manipuliert. Ein zulässiges Market Making oder ein effektiver wirtschaftlicher Hintergrund der gelöschten Ordereingaben ist hingegen nicht erkennbar. Unter Berücksichtigung der oben aufgeführten Sachverhaltselemente ist daraus zu schliessen, dass der Beschwerdeführer wiederholt die Marktverhaltensregeln verletzt hat, die zu den jeweiligen Zeitpunkten in Kraft waren. Der Beschwerdeführer hat gemäss den vorliegenden Akten wiederholt, systematisch zahlreiche und grossvolumige Aufträge in unterschiedlichen Preisstufen eingegeben. Dadurch hat er die Börsenkurse derjenigen Effekten verzerrt, in denen er mithin die zahlreichen Aufträge eingab und wieder löschte sowie Seitenwechsel vollzogen hatte. Die zahlreichen Beispiele sind in der angefochtenen Verfügung und in den Akten transparent dargestellt. Der Beschwerdeführer hat diese Transaktionen zwar bestritten, stellt

aber nicht dar, wie sich die Transaktionen anstelle des von der Vorinstanz dargestellten Sachverhalts hätten ereignen sollen. Im Übrigen nennt der Beschwerdeführer auch keinen wirtschaftlichen Hintergrund für seine zahlreichen Auftragseingaben und Orderlöschungen. Entsprechend ist es offensichtlich, dass der Beschwerdeführer mit seinem marktmanipulativen Verhalten darauf abzielte, Börsenkurse zu manipulieren und hierdurch einen Gewinn zu erzielen.

## **15.**

### **15.1**

Der Beschwerdeführer rügt grundsätzlich, dass die Sanktionen gegen ihn unverhältnismässig hart seien.

### **15.2**

Die Vorinstanz hat nach Art. 35a BEHG ein Tätigkeitsverbot im Effektenhandel für die Dauer von acht Jahren sowie nach Art. 33 FINMAG ein Berufsverbot für die Dauer von fünf Jahren gegen den Beschwerdeführer angeordnet, beides ab Rechtskraft der angefochtenen Verfügung. Zudem wird beim Beschwerdeführer mit der Rechtskraft der angefochtenen Verfügung der Betrag von Fr. 201'500.– (die u.a. ihren Ursprung aus der Gewinnausschüttung aus dem Handelsertrag haben) aus dem Handelsertrag eingezogen. Allfällige Dividenden aus der Liquidation der B. \_\_\_\_\_ AG, die im Rahmen deren Liquidation übrig bleiben könnten, werden ebenfalls eingezogen (vgl. dazu Beschwerdeverfahren B-678/2016 sowie B-4762/2017).

### **15.3**

#### **15.3.1**

In Durchbrechung des Grundsatzes der Institutsaufsicht (Art. 3 lit. a FINMAG) kann die FINMA Personen, die durch ihr individuelles Fehlverhalten kausal und schuldhaft eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen bewirkt haben, für eine Dauer von bis zu fünf Jahren die Tätigkeit in leitender Stellung bei einer oder einem Beaufsichtigten untersagen (Art. 33 FINMAG [Berufsverbot]; vgl. BGE 142 II 243 E. 2.2).

#### **15.3.2**

Beim Ausdruck "schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen" in Art. 33 Abs. 1 FINMAG handelt es sich um einen unbestimmten Rechtsbegriff, dessen Auslegung und Anwendung als Rechtsfrage grundsätzlich ohne Beschränkung der richterlichen Kognition zu überprüfen ist. Nach

konstanter Praxis und Doktrin ist indes Zurückhaltung auszuüben und der rechtsanwendenden Behörde ein gewisser Beurteilungsspielraum zuzugestehen, wenn diese den örtlichen, technischen oder persönlichen Verhältnissen nähersteht oder über spezifische Fachkenntnisse verfügt. Das Gericht hat nicht einzugreifen, solange die Auslegung der Verwaltungsbehörde als vertretbar erscheint. Bei der Frage, ob die Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen schwer ist, ist der FINMA daher ein gewisser fachtechnischer Beurteilungsspielraum einzuräumen (vgl. BVGE 2013/59 E. 9.3.6; Urteil des BVGer B-3092/2016 vom 25. April 2018 E. 3.2.1).

### **15.3.3**

Das Berufsverbot nach Art. 33 FINMAG stellt regelmässig eine erhebliche Einschränkung der verfassungsrechtlich garantierten Wirtschaftsfreiheit des Betroffenen dar (Art. 27 i.V.m. Art. 36 BV). Damit ein solcher Eingriff zulässig ist, muss er sich auf eine generell-abstrakte und genügend bestimmte gesetzliche Grundlage abstützen können, im öffentlichen Interesse liegen sowie im Einzelfall verhältnismässig sein (Art. 36 BV; vgl. BVGE 2013/59 E. 9.3.7 m.w.H.). An die Klarheit und Bestimmtheit der im konkreten Fall verletzten Bestimmungen und der sich aus diesen ergebenden Pflichten für die Beaufsichtigten sind aufgrund des Legalitätsprinzips hohe Anforderungen zu stellen, damit die Massnahme bzw. Sanktion für die potentiell durch ein Berufsverbot betroffenen Personen voraussehbar ist (vgl. Urteil des BVGer B-3625/2014 vom 6. Oktober 2015 E. 6.4; Urteil des BVGer B-3092/2016 vom 25. April 2018 E. 3.2.1).

### **15.3.4**

Gemäss Art. 35a BEHG kann die FINMA Personen, die als verantwortliche Mitarbeiter eines Effektenhändlers den Effektenhandel betreiben und dieses Gesetz, die Ausführungsbestimmungen oder die betriebsinternen Vorschriften grob verletzen, die Tätigkeit im Effektenhandel dauernd oder vorübergehend verbieten. Bei Art. 35a BEHG geht es um "verantwortliche Mitarbeiter" im Effektenhandel und deren weitere Tätigkeit in diesem Bereich. Dadurch wird die Möglichkeit eines Berufsverbots vom engen Kreis der Gewährsträger (Art. 33 FINMAG) auf Mitarbeitende im Effektenhandel auch unterhalb der Gewährsstufe ausgedehnt ("Tätigkeitsverbot"). Im Unterschied zum Berufsverbot nach Art. 33 FINMAG kann das Tätigkeitsverbot nach Art. 35a BEHG nicht nur gegen Mitglieder der leitenden Organe einer Effektenhändlerin verhängt werden, sondern gegen alle verantwortlichen Personen, die in der Handelsabteilung einer Effektenhändlerin tätig sind (Botschaft FINMAG, S. 2852). Innerhalb des persönlichen Geltungsbereiches sind registrierte Händler und deren unmittelbare Vorgesetzte.

Ausserhalb des Geltungsbereichs von Art. 35a BEHG stehen Mitarbeitende anderer Unternehmensbereiche, die z.B. im "Legal and Compliance" oder mit "Clearing and Settlement" zu tun haben; diese Mitarbeiter betreiben keinen Effektenhandel.

### 15.3.5

Sowohl das Tätigkeitsverbot als auch das Berufsverbot stellen eine erhebliche Beschränkung der Wirtschaftsfreiheit des Betroffenen dar. Entsprechend muss die getroffene Massnahme dem Grundsatz der Verhältnismässigkeit Genüge tun. Der Grundsatz der Verhältnismässigkeit verlangt, dass die Massnahmen zur Verwirklichung eines im öffentlichen Interesse liegenden Ziels geeignet und erforderlich sind sowie zumutbar bleiben (BGE 138 II 346 E. 9.2 S. 362; Art. 5 Abs. 2 BV). Bei einer schweren Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen sind das Verhalten des Betroffenen sowie die Regelungszwecke des FINMAG zu berücksichtigen. Das FINMAG verlangt die Sicherstellung der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte (Funktionsschutz) und die Gewährleistung der Individuen (Gläubiger, Anleger, Versicherte) auf dem Kapitalmarkt.

### 15.3.6

Der Beschwerdeführer übte sowohl bei der H. \_\_\_\_\_ AG als auch bei der B. \_\_\_\_\_ AG eine Effektenhändlerstätigkeit aus. Während der Tätigkeit bei der H. \_\_\_\_\_ AG waren die aufsichtsrechtlichen Bestimmungen des Börsenrechts zu beachten; namentlich das FINMA-Rundschreiben 08/38. Die Vorinstanz begründet das Berufsverbot damit, dass das Verhalten des Beschwerdeführers in hohem Mass dafür mitverantwortlich sei, dass die H. \_\_\_\_\_ AG die bankengesetzlichen Gewährserfordernisse nach Art. 3 Abs. 2 lit. c BankG und damit die Anforderungen an die Institutsgewähr schwer verletzt habe. Zusätzlich stelle sein Verhalten bei der von ihm kontrollierten B. \_\_\_\_\_ AG eine schwere Verletzung von Art. 33f Abs. 1 lit. b aBEHG dar. Er sei für diese schweren Verletzungen von aufsichtsrechtlichen Bestimmungen persönlich verantwortlich, da er diese Transaktionen selbst getätigt habe und da er – als Alleinaktionär der B. \_\_\_\_\_ AG und der bei ihr angestellten Mitarbeiter – ebenfalls für die Handlungen der Mitarbeiter der B. \_\_\_\_\_ AG verantwortlich sei. Dabei war er, wie die Akten zeigen, insbesondere in der von ihm alleine kontrollierten B. \_\_\_\_\_ AG für zahlreiche manipulative Transaktionen an der Börse verantwortlich. Mit dem manipulativen Verhalten habe er während des Beobachtungszeitraums hohe Handelserträge zugunsten der B. \_\_\_\_\_ AG erwirtschaftet (vgl. Act. FINMA 8 161; Rz. 44 der angefochtenen Verfügung). Als Alleinaktionär habe er es in der Hand gehabt, über die Gewinnverwendung

selbst zu bestimmen. Am 29. August 2014 beschloss der Beschwerdeführer die Auszahlung einer Dividende bei der B.\_\_\_\_\_ AG in Höhe von Fr. 2'750'000.–, welche bis anhin noch nicht ausbezahlt wurde (vgl. act. FINMA 8 174; Rz. 45 der angefochtenen Verfügung). Die Vorinstanz begründet die Sanktion auch damit, dass der 1975 geborene Beschwerdeführer noch einen erheblichen Teil seines Berufslebens vor sich habe. Es sei deshalb nicht ausgeschlossen, dass er erneut als Börsenhändler tätig sein könnte. Im Übrigen sei ihm auch vorzuwerfen, dass er die manipulativen Praktiken während mehrerer Jahre (von 2007 bis 2014) in grossem Ausmass angewandt habe. Ein Verzicht auf ein Tätigkeitsverbot oder eine kürzere Dauer seien entsprechend nicht angezeigt. Zudem sei es dem Beschwerdeführer zumutbar, eine neue Arbeitsstelle im Finanzbereich anzutreten, die nichts mit Börsenhandel zu tun habe. Entsprechend sei es zum Schutz der Ziele des Finanzmarktrechts verhältnismässig, das entsprechende acht Jahre dauernde Tätigkeitsverbot anzuordnen, um die öffentlichen Ziele des Schutzes der Finanzmärkte sowie der Marktteilnehmer sicherzustellen (Art. 1 BEHG; Art. 4 FINMAG). Diese Begründung ist im vorliegenden Fall nachvollziehbar. Das durch die Vorinstanz verfügte Tätigkeitsverbot ist somit nicht zu beanstanden.

### **15.3.7**

Angesichts der beharrlichen Nichtbeachtung der finanzmarktrechtlichen Gesetze ist es ebenfalls notwendig, dem Beschwerdeführer eine leitende Stellung bei einem beaufsichtigten Institut zu verbieten. Es ist nicht von vornherein ausgeschlossen, dass der Beschwerdeführer eine leitende Stellung bei einem beaufsichtigten Institut anstreben könnte. Angesichts der mangelnden Einsicht des Beschwerdeführers besteht die Gefahr der Wiederholung aufsichtsrechtlicher Verletzungen. Der Beschwerdeführer hat sowohl als Eigenhändler bei der H.\_\_\_\_\_ AG als auch in leitender Stellung bei der B.\_\_\_\_\_ AG jahrelang systematisch Marktmanipulationen begangen und hierdurch hohe Erträge erzielt. Die Vorinstanz sieht angesichts der schwerwiegenden, jahrelang und systematisch begangenen schweren Verletzungen von Aufsichtsrecht, die ihm in seiner Händlertätigkeit bei der H.\_\_\_\_\_ AG und als Alleinaktionär sowie Händler der B.\_\_\_\_\_ AG zuzurechnen sind, keine mildere Massnahme als das fünfjährige Berufsverbot nach Art. 33 FINMAG. Die von der Vorinstanz angeordnete Sanktion ist nachvollziehbar und nicht zu beanstanden.

### **15.4**

Der Beschwerdeführer rügt, die von der Vorinstanz verfügte Einziehung stelle eine unverhältnismässig harte Sanktion dar. In zwei anderen Fällen

habe die Vorinstanz lediglich 19 % beziehungsweise 29 % des festgestellten Gewinns eingezogen, obwohl in jenen Fällen die Gewinne durch Scheingeschäfte erwirtschaftet worden seien. Im vorliegenden Fall habe die Vorinstanz dagegen die Einziehung des gesamten je erwirtschafteten Gewinns verfügt. Die ohne jede Berechnung oder Schätzung verfügte Einziehung in unbestimmter Höhe stelle eine umsatzabhängige Verwaltungsbusse und daher eine strafrechtliche Sanktion dar, für deren Erlass die Vorinstanz nicht kompetent sei.

### 15.5

Als Aufsichtsbehörde über den Finanzmarkt trifft die Vorinstanz die zum Vollzug des Bankengesetzes und dessen Ausführungsvorschriften notwendigen Verfügungen und überwacht die Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Vorschriften (Art. 3 und Art. 6 Abs. 1 FINMAG). Erhält sie von Verstössen gegen die Gesetze des Finanzmarktrechts oder von sonstigen Misständen Kenntnis, sorgt sie für deren Beseitigung und für die Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands (Art. 31 FINMAG).

Das FINMAG sieht vor, dass die Vorinstanz den Gewinn einziehen kann, den eine Beaufichtigte, ein Beaufchtigter oder eine verantwortliche Person in leitender Stellung durch schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen erzielt hat (Art. 35 Abs. 1 FINMAG). Lässt sich der Umfang der einzuziehenden Vermögenswerte nicht oder nur mit unverhältnismässigem Aufwand ermitteln, so kann die FINMA ihn schätzen (Art. 35 Abs. 3 FINMAG). Das Recht zur Einziehung verjährt nach sieben Jahren (Art. 35 Abs. 4 FINMAG). Die eingezogenen Vermögenswerte gehen an den Bund, soweit sie nicht Geschädigten ausbezahlt werden (Art. 35 Abs. 6 FINMAG).

Das verwaltungsrechtliche Sanktionsinstrument der Einziehung wurde zusammen mit dem Berufsverbot in dem im Rahmen der Neuorganisation der Finanzmarktaufsicht geschaffenen FINMAG eingefügt. Sie ist – im Gegensatz zur strafrechtlichen Einziehung, welche gestützt auf Art. 35 Abs. 5 FINMAG ausdrücklich vorbehalten bleibt – als eine Massnahme rein administrativen Charakters zur Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustandes zu verstehen (vgl. hierzu auch E. 8.3; Urteil des BGer 2C\_422/2018 vom 20. März 2019 E. 2.3; BGE 139 II 279 E. 4.3.3; RENÉ BÖSCH, in: Watter/Bahar [Hrsg.], Basler Kommentar, Finanzmarktaufsichtsgesetz / Finanzmarktinfrakturgesetz, FINMAG/FinfraG, 3. Aufl. 2019, Art. 35 FINMAG N. 5; MÜLLER/HAAS/STAUBER, a.a.O., S. 393). In der Bot-



schaft wurde diese Massnahme damit begründet, dass nur mit einer Einziehung verhindert werden könne, dass sich eine schwere Verletzung von Aufsichtsrecht lohne. Würden Gewinne, die mittels schwerer Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen erzielt worden seien, nicht eingezogen, so führte dies zu Wettbewerbsverzerrungen, indem Beaufsichtigte, die sich rechtmässig verhalten, einen Nachteil erleiden, während die anderen von ihrer Regelverletzung profitieren. Die Einziehung zielt auf die Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustandes durch Gewinnabschöpfung und trage damit zur Fairness unter den Finanzinstituten bei (Botschaft zum Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht vom 1. Februar 2006 [im Folgenden: Botschaft FINMAG], BBI 2006 2829, 2848, 2883).

Die Ermittlung des herauszugebenden Gewinns richtet sich nach den Grundsätzen, wie sie für die unechte Geschäftsführung ohne Auftrag entwickelt worden sind (Urteil des BGer 2C\_422/2018 vom 20. März 2019 E. 2.4 f.).

Der Grundsatz der Verhältnismässigkeit verlangt, dass die Massnahmen zur Verwirklichung eines im öffentlichen Interesse liegenden Ziels geeignet und erforderlich sind sowie zumutbar bleiben (BGE 138 II 346 E. 9.2 S. 362; Art. 5 Abs. 2 BV).

## **15.6**

Die Rüge des Beschwerdeführers, dass der ihm gegenüber verfügte Einziehungsbetrag unverhältnismässig hoch sei, weil sein Fall viel leichter sei als zwei andere Fälle, die im FINMA-Jahresbericht 2015 und in einer Tageszeitung dargelegt worden seien und in denen die Vorinstanz ein weniger langes Berufsverbot gegen einen Händler und im Verhältnis zu den erzielten Gewinnen wesentlich geringere Einziehungsbeträge verfügt habe, basiert allein auf unbewiesenen Behauptungen des Beschwerdeführers. Die massgeblichen Faktoren für die Ermittlung der Einziehungsbeträge jener Fälle wurden durch die Vorinstanz, die diesbezüglich ein Aufsichtsgeheimnis zu wahren hat, weder öffentlich bekannt gegeben noch im vorliegenden Verfahren dargelegt. Die sinngemässe Rüge des Beschwerdeführers, die Vorinstanz verfolge eine rechtsungleiche Praxis, bleibt damit unsubstantiiert.

### **15.6.1**

Die Vorinstanz ordnete in der angefochtenen Verfügung (Dispositiv-Ziff. 4) die Einziehung des Geldbetrags in Höhe von Fr. 201'500.– ("Bonus") zu-

gunsten der Schweizerischen Eidgenossenschaft an. Soweit aus dem Liquidationsverfahren der B. \_\_\_\_\_ AG zugunsten des Beschwerdeführers Dividenden zugesprochen werden, sollen diese gemäss Dispositiv-Ziff. 5 der angefochtenen Verfügung im Sinne der Erwägungen ebenfalls zugunsten der Schweizerischen Eidgenossenschaft eingezogen werden (vgl. dazu auch das Parallelverfahren B-687/2016).

Die Vorinstanz begründet die Einziehung damit, dass der Beschwerdeführer aus seiner Handelstätigkeit, die schwerwiegend gegen Aufsichtsrecht verstossen hat, hohe Erträge erzielt habe. Der Beschwerdeführer habe zusätzlich mit seiner B. \_\_\_\_\_ AG (vgl. Beschwerdeverfahren B-687/2016 und B-4762/2017) hohe Erträge generiert. Die Einnahmen seiner Aktiengesellschaft hätten ohne schwere Verletzung des Aufsichtsrechts, begangen durch ihre Händler, nicht erzielt werden können. Ein Gewinn, der nicht unter schwerer Verletzung von Aufsichtsrecht erzielt worden sei, konnte durch die Vorinstanz nicht festgestellt werden. Stattdessen gelangt die Vorinstanz auf Basis sämtlicher Stichproben zum Schluss, dass das marktmissbräuchliche Verhalten des Beschwerdeführers jahrelang systematisch betrieben worden sei und eine notwendige Bedingung für die Erzielung der Einnahmen darstelle. Dieses eindeutige Ergebnis lege nahe, dass für die Ermittlung des Einziehungsbetrages auf sämtliche Einnahmen des Beschwerdeführers abzustellen sei, die ihren Ursprung in der Handelstätigkeit bei der B. \_\_\_\_\_ AG haben. Zudem habe der Beschwerdeführer trotz wiederholter Aufforderungen keine aktuellen Angaben zu seinen finanziellen Verhältnissen gemacht. Mit Blick auf seine Aussagen an der Einvernahme im vorinstanzlichen Verfahren sei das Vorliegen eines Härtefalls aufgrund des nachfolgend bezeichneten Einziehungsbetrags nicht erkennbar.

Frühere Beträge, die als "Bonus" bezeichnet wurden und in den Jahren 2013 (Fr. 100'000.–) und 2014 (Fr. 150'000.–) ausbezahlt worden seien, umfassten Zahlungen in Höhe von insgesamt Fr. 250'000.–, wobei hier die Vorinstanz ausführt, dass im Jahr 2013 wegen Inkrafttretens des Art. 33f Abs. 1 Bst. b aBEHG und Art. 34 aBEHG am 1. Mai 2013 vom Bonus im Jahr 2013 lediglich ein anteilmässiger Betrag von Fr. 66'666.65 (d.h. zwei Drittel von Fr. 100'000.–) zu berücksichtigen sei. Hiervon seien noch die geleisteten Sozialversicherungsbeiträge in Höhe von gerundet 7 % (Fr. 15'166.65), nicht jedoch die Einkommenssteuern in Abzug zu bringen. Für den Einziehungszeitraum von 1. Mai 2013 bis 31. Dezember 2014 resultiere demnach ein Einziehungsbetrag in Höhe von Fr. 201'500.–.

Weiter führt die Vorinstanz aus, dass der Beschwerdeführer als Alleinaktionär an der Generalversammlung der B.\_\_\_\_\_ AG im Jahr 2013 eine Dividende in Höhe von Fr. 2'748'748.– beschlossen habe und diese ausbezahlt worden sei. Am 29. August 2014 habe die Generalversammlung eine Dividende im Umfang von mindestens Fr. 2'750'000.– beschlossen. Diese sei aber noch nicht ausbezahlt worden.

Die Vorinstanz führt zudem aus, soweit dem Beschwerdeführer im Rahmen des durchzuführenden Liquidationsverfahrens der B.\_\_\_\_\_ AG Dividenden zugesprochen werden, diese abzüglich der Verrechnungssteuer ebenfalls im Sinne der Erwägung (Dispositiv-Ziff. 5 der angefochtenen Verfügung) beim Beschwerdeführer einzuziehen seien. Die Liquidatorin werde angewiesen, allfällige dem Beschwerdeführer zugesprochene Dividenden nach Eintreten der Rechtskraft der Verfügung der Vorinstanz an das Eidgenössische Finanzdepartement zu überweisen (Dispositiv-Ziff. 6 der angefochtenen Verfügung).

Die ausgeschütteten Gewinne seien aus der rechtswidrigen Handelstätigkeit des Beschwerdeführers (und dessen via B.\_\_\_\_\_ AG angestellten Mitarbeiter) erzielt worden. Diese Gewinne seien somit ebenfalls zugunsten der Schweizerischen Eidgenossenschaft einzuziehen, damit der rechtmässige Zustand wiederhergestellt werden könne.

### **15.7**

Wie die Vorinstanz zu Recht ausführt, handelt es sich im vorliegenden Fall nicht um eine einmalige und untergeordnete Verletzung finanzmarktrechtlicher Pflichten durch den Beschwerdeführer, sondern um während mehrere Jahre wiederholte schwere Verletzungen des Börsengesetzes in erheblichem Umfang. Dabei bezieht sich die Vorinstanz in der Gewinneinzahlung auf die Zeit ab Mai 2013 bis 2015. Die schweren Verletzungen wurden mittels marktmanipulativen Verhalten begangen. Zusätzlich ist darauf hinzuweisen, dass sich der Beschwerdeführer ebenfalls eine schwere Verletzung von Aufsichtsrecht vorwerfen lassen muss, da er mit seiner Gesellschaft während mehreren Jahren unbewilligt bewilligungspflichtige Effekthändlerstätigkeit ausgeübt hat (vgl. dazu das parallele Beschwerdeverfahren B-678/2016).

Aus den Marktmanipulationen hat der Beschwerdeführer während Jahren unrechtmässige Handelserträge erzielt. Die Untersuchungsbeauftragte 2 hat fast 300 von der B.\_\_\_\_\_ AG (respektive ihrer Händler und dem Beschwerdeführer) begangene Kursmanipulationen an der Börse identifiziert

und dargelegt. 100 dieser Stichproben betrafen den Beschwerdeführer. Die Gewinneinziehung wird von der Vorinstanz für die Handelstätigkeit der B.\_\_\_\_\_ AG, deren Alleinaktionär der Beschwerdeführer ist, vom 1. Mai 2013 bis 9. März 2015 angeordnet. In dieser Zeit hat sich bei der B.\_\_\_\_\_ AG aus der unrechtmässigen Tätigkeit ein Vermögen in Höhe von Fr. 9'312'448.– angehäuft (vgl. das parallele Beschwerdeverfahren B-4762/2017). Eine Einziehung des so errechneten Betrags von Fr. 9'312'448.– im parallelen Beschwerdeverfahren B-4762/2017 würde indessen angesichts der finanziellen Lage der B.\_\_\_\_\_ AG unmittelbar zur Überschuldung und zur Illiquidität und damit zum Konkurs führen, was sowohl die B.\_\_\_\_\_ AG als auch den Beschwerdeführer unverhältnismässig hart treffen würde. Zur Vermeidung eines Konkurses und unter Berücksichtigung der im Rahmen des Liquidationsverfahrens zwangsläufig anfallenden Kosten sei daher lediglich der noch zu ermittelnde Liquidationserlös bei der B.\_\_\_\_\_ AG einzuziehen (vgl. das parallele Beschwerdeverfahren B-4762/2017). Im parallelen Beschwerdeverfahren B-4762/2017 hat das Bundesverwaltungsgericht zudem entschieden, dass das für die Gründung der B.\_\_\_\_\_ AG eingezahlte Aktienkapital in Höhe von Fr. 100'000.– ebenfalls nicht der Einziehung unterliegt.

## **15.8**

Die Berechnungsweise der Vorinstanz ist nicht in allen Punkten nachvollziehbar:

### **15.8.1**

Die Ermittlung des herauszugebenden Gewinns richtet sich nach den Grundsätzen, wie sie für die unechte Geschäftsführung ohne Auftrag entwickelt worden sind (Urteil des BGer 2C\_422/2018 vom 20. März 2019 E. 2.4 f.). Die Einziehung erstreckt sich somit auf den durch die schwere Aufsichtsrechtsverletzung erzielten Reingewinn zuzüglich Zinsen. Die allgemeinen Geschäftskosten sind nur insofern zu berücksichtigen, als sie sich infolge dieser unrechtmässigen Aktivitäten erhöht haben (BGE 134 III 306 E. 4.1.2 und E. 4.1.5; Urteil des BGer 2C\_422/2018 vom 20. März 2019, E. 3.2; CARL BAUDENBACHER/JOCHEN GLÖCKNER, Kommentar zum Bundesgesetz gegen den unlauteren Wettbewerb, Basel/Genf/München 2001, N. 263 f. zu Art. 9 UWG).

Wie bereits dargelegt, ist nicht zu beanstanden, dass die Vorinstanz dem Beschwerdeführer vorgeworfen hat, er habe durch sein Marktverhalten aufsichtsrechtliche Bestimmungen und insbesondere das Börsengesetz

schwer verletzt. Hinzu kommt, dass das Gericht der Vorinstanz auch insofern gefolgt ist, als dieser dem Beschwerdeführer eine schwere Verletzung von Aufsichtsrecht durch die unbewilligte Ausübung einer bewilligungspflichtigen Effektenhändlerstätigkeit vorgeworfen hat (vgl. dazu das Urteil des Bundesverwaltungsgerichts im Parallelverfahren B-687/2016). Es ist daher nicht zu beanstanden, wenn die Vorinstanz davon ausgeht, dass die gesamten Einnahmen des Beschwerdeführers aus seiner Handelstätigkeit im Rahmen seiner beruflichen Tätigkeit für die B.\_\_\_\_\_ AG kausal aus schweren Verletzungen von Aufsichtsrecht stammen.

### **15.8.2**

Der Beschwerdeführer rügt sinngemäss, dass ihm Steuern auf Einkünften erhoben würden, die ihm aufgrund der Einziehung durch die FINMA gar nie zukommen werden. Dabei bezieht sich der Beschwerdeführer auf ein Schreiben der Steuerinkassobehörde, wonach ihm die bis Ende 2017 gestundete direkte Bundessteuer 2013 im Betrag von Fr. 454'601.90 nicht auf unbestimmte Zeit gestundet werden könne. Der Beschwerdeführer bringt vor, dass die direkte Bundessteuer unter anderem auf den Boni und ausbezahlten Dividenden anfalle. Gemäss Steuerbehörde sei der Beschluss der Generalversammlung hinsichtlich der Dividendenauszahlung für die Entstehung des Anspruchs auf Dividenden massgeblich und gilt somit als realisiert; die Verfügung der FINMA habe bezüglich der Realisierung des Einkommens keine Relevanz. Sofern die Dividende gar nie an ihn ausbezahlt würde und er dennoch auf dieser Dividende direkte Bundessteuern bezahlen müsse, sei dies eine unverhältnismässige Sanktion.

Für die Einziehung ist zu berücksichtigen, dass zuerst der beim Beschwerdeführer durch die schwere Aufsichtsrechtsverletzung anfallende Bruttogewinn zu ermitteln ist. Wie bereits dargelegt, werden die einzuziehenden Gewinne nach den Grundsätzen der unechten Geschäftsführung ohne Auftrag ermittelt (vgl. vorne E. 15.5). Das bedeutet, dass vom Bruttogewinn zuerst die notwendigen Aufwendungen, aber auch die bezahlten Steuern, in Abzug zu bringen sind. Erst dieser Reingewinn kann eingezogen werden (vgl. dazu auch das Urteil des BVGer B-4762/2017 vom 27. Februar 2020, E. 16.6). Die auf den Dividenden und Boni anfallenden kantonalen Einkommenssteuern und direkten Bundessteuern sind grundsätzlich vor der Einziehung vom Einziehungsbetrag abzuziehen, soweit sie nachweislich vom Beschwerdeführer bezahlt wurden und ihre nachträgliche Rückerstattung ausgeschlossen ist.

Im vorliegenden Fall hat die Vorinstanz den einzuziehenden Reingewinn anders berechnet. Sie hat in ihrer angefochtenen Verfügung erwogen, dass sie die Dividenden abzüglich der Verrechnungssteuer einziehe und hat darauf verzichtet, die Einkommenssteuern des Beschwerdeführers zu ermitteln.

Obschon die Berechnungen der Vorinstanz nicht den anwendbaren Grundsätzen folgt (vgl. auch vorne E. 15.5), ist das Ergebnis der Vorinstanz zu schützen, da es in den hier gegebenen Umständen nicht zum Nachteil des Beschwerdeführers führt. Das ergibt sich daraus, da die Vorinstanz den Rückforderungsanspruch für die Verrechnungssteuern dem Beschwerdeführer überlässt. Dieser Rückforderungsanspruch übersteigt im vorliegenden Fall die Summe der gesamten kantonalen Einkommenssteuern und direkten Bundessteuern.

Für das Jahr 2013 wurde eine Dividende in Höhe von Fr. 2'748'728.– beschlossen. Für das Jahr 2014 beträgt die Dividende Fr. 2'750'000.–. Die Verrechnungssteuer auf Dividenden beträgt laut Art. 13 Abs. 1 Bst. a i.V.m. Art. 4 Abs. 1 Bst. b des Bundesgesetzes vom 13. Oktober 1965 über die Verrechnungssteuer (Verrechnungssteuergesetz, VStG, SR 642.21) 35 Prozent der steuerbaren Leistung. Das heisst, dass im vorliegenden Fall für das Jahr 2013 Verrechnungssteuern in Höhe von Fr. 962'054.80 und für das Jahr 2014 Verrechnungssteuern in Höhe von Fr. 962'500.– anfallen. Die Rüge des Beschwerdeführers gegen die Berechnung der Einziehung erweist sich daher als unbegründet.

### **15.9**

Nach Art. 48 FINMAG wird mit Busse bis zu Fr. 100'000.– bestraft, wer einer von der FINMA unter Hinweis auf die Strafandrohung dieses Artikels ergangenen rechtskräftigen Verfügung oder einem Entscheid der Rechtsmittelinstanz vorsätzlich nicht Folge leistet. Die Strafandrohung bezweckt, die von der Aufsichtsbehörde verfügte Anordnung durchzusetzen. Das Missachten der Verfügung wird in den Finanzmarktgesetzen als Übertretung qualifiziert, ausser im Bankengesetz, das diese Strafbestimmung als Vergehen einstuft. Da die Verfügung den Beaufsichtigten unter Hinweis auf die Strafandrohung eröffnet werden muss, kann die Straftat nicht fahrlässig verübt werden (Botschaft FINMAG, S. 2890). Daraus ergibt sich, dass es sich bei der Strafandrohung nach Art. 48 FINMAG nicht um eine Sanktion handelt.

**16.**

Der Beschwerdeführer hat gestützt auf Art. 49 VwVG mit seiner Beschwerde zahlreiche Rügen vorgebracht, welche die Verletzung von Bundesrecht einschliesslich Überschreitung oder Missbrauch des Ermessens, die unrichtige oder unvollständige Feststellung des rechtserheblichen Sachverhaltes und Unangemessenheit behaupten. Aus den voranstehenden Erwägungen ergibt sich, dass die Rügen unbegründet sind und die Beschwerde vollumfänglich abzuweisen ist, soweit darauf einzutreten ist.

**17.**

Bei diesem Ausgang des Verfahrens ergibt sich, dass der Beschwerdeführer als vollständig unterlegene Partei die Kosten des Verfahrens trägt (Art. 63 Abs. 1 VwVG, Art. 1 ff. VGKE). Die Spruchgebühr richtet sich nach Umfang und Schwierigkeit der Streitsache, Art der Prozessführung und finanzieller Lage der Parteien (Art. 63 Abs. 4<sup>bis</sup> VwVG und Art. 2 Abs. 1 des Reglements vom 21. Februar 2008 über die Kosten und Entschädigungen vor dem Bundesverwaltungsgericht [VGKE, SR 172.320.2]). Der vorliegende Fall war aufgrund seines Umfangs und der Schwierigkeit der Streitsache aufwändig, da insbesondere umfangreiche Eingaben und Akten des Beschwerdeführers zu prüfen waren. Die Kosten des Verfahrens werden deshalb mit diesem Urteil auf Fr. 10'000.– festgelegt (Art. 3 Bst. b VGKE).

**18.**

Dem dargelegten Ausgang gemäss hat der Beschwerdeführer keinen Anspruch auf Parteientschädigung (vgl. Art. 64 Abs. 1 VwVG, Art. 7 Abs. 1 VGKE).

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

Die Beschwerde wird abgewiesen, soweit darauf einzutreten ist.

**2.**

Die Verfahrenskosten von Fr. 10'000.– werden dem Beschwerdeführer auferlegt; der einbezahlte Kostenvorschuss in gleicher Höhe wird nach Eintritt der Rechtskraft des vorliegenden Urteils zur Bezahlung der Verfahrenskosten verwendet werden.

**3.**

Es wird keine Parteientschädigung zugesprochen.

**4.**

Dieses Urteil geht an:

- den Beschwerdeführer (Gerichtsurkunde)
- die Vorinstanz (Ref-Nr. [...]; Gerichtsurkunde)

Der vorsitzende Richter:

Der Gerichtsschreiber:

Ronald Flury

Lukas Müller

**Rechtsmittelbelehrung:**

Gegen diesen Entscheid kann innert 30 Tagen nach Eröffnung beim Bundesgericht, 1000 Lausanne 14, Beschwerde in öffentlich-rechtlichen Angelegenheiten geführt werden (Art. 82 ff., 90 ff. und 100 BGG). Die Frist ist gewahrt, wenn die Beschwerde spätestens am letzten Tag der Frist beim Bundesgericht eingereicht oder zu dessen Händen der Schweizerischen Post oder einer schweizerischen diplomatischen oder konsularischen Vertretung übergeben worden ist (Art. 48 Abs. 1 BGG). Die Rechtsschrift ist in einer Amtssprache abzufassen und hat die Begehren, deren Begründung mit Angabe der Beweismittel und die Unterschrift zu enthalten. Der angefochtene Entscheid und die Beweismittel sind, soweit sie die beschwerdeführende Partei in Händen hat, beizulegen (Art. 42 BGG).

Versand: 9. März 2020