

BVGer B-4762/2017 vom 27. Februar 2020

Bundesverwaltungsgericht, 2020-02-27, DE

Quelle: https://mcp.opencaselaw.ch/entscheid/bvger_B-4762_2017

FR: TAF B-4762/2017 du 27 février 2020

IT: TAF B-4762/2017 del 27 febbraio 2020

Regeste

Unerlaubte Tätigkeit (BankG, BEHG, KAG)

Erwägungen

E. 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 VwVG. 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.

E. 1.2

Diese Beschwerde richtet sich gegen die Verfügung der Vorinstanz vom 20. Juni 2017 mit dem "Themenkomplex Marktverhalten"; insofern ist hier auf diejenigen Verfügungsbestandteile, welche die Beschwerdeführerin betreffen, einzutreten. Auf die Beschwerde ist, soweit sie sich auf andere Verfügungen bezieht (z.B. die vorinstanzliche Verfügung vom 17. Dezember 2015, die im Beschwerdeverfahren B-687/2016 angefochten wurde) oder keinen Sachzusammenhang zu diesem Verfahren hat, nicht einzutreten. Des Weiteren ist die Beschwerdeführerin nicht legitimiert, für ihre Mitarbeiter, 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 Grünwald, Parteistellung im aufsichtsrechtlichen Verfahren, GesKR 3/2013 S. 434 ff.). Die Beschwerdeführerin verlangt zudem erneut für die anwaltliche Vertretung aus den Vermögenswerten der Beschwerdeführerin einen Kostenvorschuss in Höhe von Fr. 75'000.- sowie die Freigabe von Fr. 50'000.- als Kostenvorschuss für die F._____ AG, damit diese ein Parteigutachten zugunsten der Beschwerdeführerin verfassen kann. Diese Anträge wurden bereits rechtskräftig abgewiesen (vgl. Urteil des BVGer B-7262/2015 vom 19. April 2017). Vor der Vorinstanz wurden denn diese Anträge auch nicht mehr geltend gemacht und diese Mittelfreigaben sind entsprechend nicht Streitgegenstand der angefochtenen Verfügung. Demzufolge ist auf diese Anträge ebenfalls nicht einzutreten.

E. 1.3

Die Beschwerdeführerin beantragt weiter die Einstellung des Enforcementverfahrens gegen sie. 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 der Beschwerdeführerin 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]).

E. 1.4

Zur Beschwerde berechtigt ist, wer vor der Vorinstanz am Verfahren teilgenommen hat oder keine Möglichkeit zur Teilnahme erhalten hat (Art. 48 Bst. a VwVG), durch die angefochtene Verfügung besonders berührt ist (Art. 48 Bst. b VwVG); und ein schutzwürdiges Interesse an deren Aufhebung oder Änderung hat (Art. 48 Bst. c VwVG). Die Beschwerdeführerin hat am vorinstanzlichen Verfahren teilgenommen und ist Adressatin der angefochtenen Verfügung. Als Adressatin ist die Beschwerdeführerin durch die sie betreffenden Feststellungen und Anordnungen im Dispositiv der Verfügung berührt. Sie hat insofern ein schutzwürdiges Interesse an der Aufhebung oder Änderung dieser Verfügungssteile 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), der Vertreter hat sich rechtsgenügend durch schriftliche Vollmachten ausgewiesen (Art. 11 VwVG) und die Sachurteilsvoraussetzungen sind gegeben.

E. 2.1

Die Beschwerdeführerin rügt zunächst die fehlende Beurteilung des Rechtsstreits innert angemessener Frist, da zwischen der Verfahrenseröffnung, der ersten Einvernahme des Alleinaktionärs und des Geschäftsführers der Beschwerdeführerin sowie dem Erlass der Endverfügung durch die Vorinstanz am 20. Juni 2017 mindestens 2 Jahre und 3 Monate vergangen seien. Dadurch seien Art. 29 Abs. 1 BV, Art. 6 Ziff. 1 EMRK sowie Art. 49 VwVG verletzt worden.

E. 2.2

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/Rütsche/Kuhn, Öffentliches Verfahrensrecht, 2. Aufl. 2015, S. 58 f. Rz. 215). Im vorliegenden Fall hat die Beschwerdeführerin bei mehreren Verfahrensschritten Rechtsmittel bis zum Bundesgericht eingelegt (vgl. die vorne erwähnten Rechtsmittelverfahren in Bst. A.a, A.c und A.e). Bis zur rechtskräftigen Erledigung der entsprechenden Rechtsmittel, war das Enforcementverfahren konsequenterweise nicht fortsetzbar. Darüberhinaus hat die Beschwerdeführerin 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. Die Beschwerdeführerin hat keine Rechtsverzögerungsbeschwerde eingereicht und die Vorinstanz hat bereits verfügt. Schliesslich ist weder ersichtlich noch durch die Beschwerdeführerin dargetan, inwiefern die Länge des vorinstanzlichen Verfahrens in Bezug auf die streitgegenständlichen Fragen relevant sein sollte. Aus den erwähnten Gründen ist zu schliessen, dass im vorliegenden Fall das Beschleunigungsgebot nicht verletzt wurde.

E. 3.1

Die Beschwerdeführerin rügt eine Verletzung des rechtlichen Gehörs, da die Vorinstanz die verfahrensabschliessende Verfügung am 20. Juni 2017 zur Unzeit erlassen habe. An diesem Datum seien noch die Verfahren B-1348/2017, B-1439/2017, B-1686/2017, B-1792/2017, B-3396/2015, B-7262/2015, B-6011/2015 sowie B-6648/2015 und B-6651/2015 hängig gewesen. Die Beschwerdeführerin argumentiert, dass mit diesen Beschwerdeverfahren die Zuständigkeit in dieser Sache gemäss Art. 54 VwVG an das Bundesverwaltungsgericht übergegangen sei. Somit sei ein umfassender Devolutiveffekt eingetreten und die FINMA habe die Zuständigkeit für diesen Streitgegenstand verloren.

E. 3.2

Die Beschwerdeverfahren B-1348/2017, B-1439/2017, B-1686/2017, B-1792/2017 wurden mit Erlass der verfahrensabschliessenden Verfügung gegenstandslos. Die Beschwerdeführerin verlangte mit diesen vier Beschwerden die Einstellung der Beschwerdeverfahren sowie die Freigabe zusätzlicher Mittel für die anwaltliche Vertretung. Auf die separat eingereichten Beschwerden gegen die Urteile B-6648/2015 sowie B-6651/2015 trat das Bundesgericht zudem mit Urteil vom 23. März 2018, 2C_359/2017, 2C_360/2017, nicht ein. Im Übrigen betrafen die Beschwerdeverfahren B-6648/2015 und B-6651/2015 andere Verfahrensparteien, die nicht Adressaten der hier angefochtenen Verfügung sind. Die Beschwerdeverfahren B-3396/2015, B-7262/2015, B-6011/2015 sowie B-6648/2015 und B-6651/2015 wurden inzwischen rechtskräftig. Die gegen das Urteil des BVGer B-3396/2015 vom 14. April 2016 erhobene Beschwerde wurde mit Urteil des BGer 2C_407/2016 vom 5. Oktober 2016 abgewiesen. Die gegen das Urteil des BVGer B-6011/2015 vom 5. April 2016 erhobene Beschwerde wurde mit demselben Urteil des BGer vom 5. Oktober 2016, 2C_425/2016, ebenfalls abgewiesen. Da alle anderen Verfahren inzwischen rechtskräftig erledigt wurden, kann ohnehin keines der genannten Verfahren der angefochtenen Verfügung vom 20. Juni 2017 entgegenstehen. Die Rüge, dass die verfahrensabschliessende Verfügung vom 20. Juni 2017 betreffend das Marktverhalten zur Unzeit erlassen wurde, geht somit fehl.

E. 4.1

Mit Eingabe vom 17. April 2019 (inkl. Beilage des Schreibens vom 26. März 2019 vom Beschwerdeführer des konnexen Beschwerdeverfahrens B-4757/2017) rügt die Beschwerdeführerin, dass ihr 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 seitens der Beschwerdeführerin ebenfalls mit Schreiben vom 4. Februar 2019 erhoben; die Vorinstanz hat sich mit Schreiben vom 19. Februar 2019 zu den Vorwürfen geäußert. Schliesslich sei das Verfahren auch deshalb unfair, da die Beschwerdeführerin erst anlässlich der Akteneinsicht vom 4. März 2019 das Passwort für die Daten-CDs mit den Orderbuchdaten erhalten habe. Davor habe sich die Beschwerdeführerin mangels Passwort zu den CD-ROMs, welche die Orderdaten enthalten, gar nicht effektiv verteidigen können.

E. 4.2

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 verwendet wurden wohingegen die SIX Swiss Exchange die - an der Börse übliche - Bezeichnungen "NESN" bzw. "RIGN" verwendete. Es handelt sich um die gleichen Valoren. Vergleichbare Änderungen wurden auch 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 die Beschwerdeführerin, 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 die Beschwerdeführerin ihren Parteigutachter, der F. _____ AG, bereits im vorinstanzlichen Verfahren offenbar die Daten übermitteln können, woraufhin dieser ein Gutachten hat erstellen können. Entsprechend ist es nicht nachvollziehbar, weshalb sich die Beschwerdeführerin erst jetzt mit der Rüge an das Gericht wendet, dass ihr 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. Entsprechend sind die Rügen der Beschwerdeführerin ohne Erfolg.

E. 5.1

Da die Vorinstanz nach Ansicht der Beschwerdeführerin nicht in ihrer Verfügung begründet habe, nach welcher Methode sie die Stichproben beim Marktverhalten ermittelt habe, sieht die Beschwerdeführerin das Recht auf Begründung des Entscheids nach Art. 29 Abs. 2 BV verletzt. Die Beschwerdeführerin beruft sich u.a. auf ein Memorandum vom 25. Mai 2015 von Rechtsanwalt Dr. E. _____. 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.

E. 5.2

Ein Parteigutachten 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. E. _____ ist nicht nachvollziehbar, ob die Stichprobenanalyse fehlerhaft ist. Das Memorandum kritisiert im Wesentlichen, dass die Stichprobenanalyse nicht beurteilbar sei. Das Memorandum bezieht sich indes nicht auf die angefochtene Verfügung vom 21. Juni 2017. Zudem bringt dieses Memorandum keine substantiierten Argumente aus der Statistik gegen die Stichprobenanalysen vor.

E. 5.3

Die Beschwerdeführerin reichte zudem das Parteigutachten der F. _____ AG vom 30. Oktober 2015 ein. Dieses Parteigutachten äussert sich nicht zur angefochtenen Verfügung vom 21. Juni 2017. Es wird zwar das Marktverhalten A. _____ AG und deren Händler in einer Gesamtschau beurteilt. Eine konkrete Analyse der Handelspraktiken der Händler der Beschwerdeführerin 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 unterscheide. Eine solche Begründung fehle jeweils bei den analysierten Transaktionen.

E. 5.4

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 Bundesverwaltungsgericht grundsätzlich geheilt werden, indem die Vorinstanz ihre Begründung in der Stellungnahme ergänzt und die Beschwerdeführerin 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 wurde. 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.)

E. 5.5

Die Daten bezüglich des Marktverhaltens der Händler werden durch das Parteigutachten der F._____ 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 F._____ AG-Parteigutachter sei die ermittelte Stichprobe des Untersuchungsbeauftragten genügend gross, um daraus geeignete Schlussfolgerungen für die Grundgesamtheit zu ziehen. Das Parteigutachten ist mit seiner Aussage betreffend die Stichprobengrösse nachvollziehbar und aussagekräftig formuliert. Die Beschwerdeführerin geht mit ihrer 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 [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 die Beschwerdeführerin auf ihr 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 der Beschwerdeführenden entspricht, zumindest solange diese Hypothese nicht falsifiziert wurde. Substantiierte Einwände gegen die einzeln erhobenen Stichproben oder gegen Methodik hat die Beschwerdeführerin 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 (beispielsweise Rz. 15 ff., Rz. 27 ff., Rz. 36 ff.) 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 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 unzutreffend.

E. 6.1

Die Beschwerdeführerin stellt zahlreiche Beweisbegehren. Sie verlangt insbesondere die Einvernahme von 38 Personen in ihrer Eigenschaft als "Zeugen". Die beantragten "Zeugen" sind der Direktor sowie Mitarbeiter der Vorinstanz, Mitarbeiter der Untersuchungsbeauftragten, von Beratungsunternehmen, der SIX Swiss Exchange AG, ehemalige Mitarbeiter der Beschwerdeführerin, von am Verfahren nicht beteiligten Banken, von einer Anwaltskanzlei sowie ein Strafrechtsprofessor. Anlässlich der öffentlichen Verhandlung vom 21. Mai 2019 hatte die Beschwerdeführerin die Gelegenheit, der Vorinstanz Fragen zu stellen. Diese Gelegenheit hat die Beschwerdeführerin indes nicht genutzt.

E. 6.2

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. Die Beschwerdeführerin verweist auf den Untersuchungsbericht 26/13 der SIX Swiss Exchange AG (act. FINMA 1 001 ff.). Dieser Bericht inkl. der darin enthaltenen Korrespondenz zeige nach Ansicht der

Beschwerdeführerin, dass überhaupt kein systematisches marktmanipulatives Verhalten gegeben sei. Da die Beschwerdeführerin ebenfalls Anträge stellt, Mitarbeiter der SIX Swiss Exchange zu befragen, ist die Eingabe der Beschwerdeführerin wohl dahingehend zu verstehen, dass diese Zeugen den Bericht der SIX Swiss Exchange erläutern sollen. 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 zusätzlicher Beweis abzunehmen und von der Einvernahme der Mitarbeiter der SIX Swiss Exchange ist abzusehen. Die Beschwerdeführerin zweifelt den Wahrheitsgehalt der aufgezeichneten Börsendaten pauschal an, führt jedoch nicht aus, inwiefern sich ein anderer Sachverhalt abgespielt haben sollte. Sie äussert sich ebenfalls nicht dazu, inwiefern die beantragten Zeugen, etwa die Einvernahme von den Angestellten der Vorinstanz, der SIX Swiss Exchange sowie weiteren Personen Hinweise einen anderen Sachverhalt beweisen sollen, zumal kein anderer 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 die behaupteten Tatsachen 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 Beweis Antrag 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 die Beschwerdeführerin aufgrund ihres 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 der Beschwerdeführerin 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 die Beschwerdeführerin anlässlich der öffentlichen Verhandlung vom 21. Mai 2019 eine Parteiaussage machen respektive plädieren.

E. 7.1

Die Beschwerdeführerin verlangt den Beizug zahlreicher Verfahrensakten aus anderen Beschwerdeverfahren (vgl. die Aufzählung der oben in E. 3.1 genannten Verfahren).

E. 7.2

Das Bundesverwaltungsgericht stützt sich bei seinem Urteil auf Fakten, die für das vorliegende Verfahren entscheidend sind. Im vorliegenden Verfahren ist das Marktverhalten der Beschwerdeführerin 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 der Beschwerdeführerin

nicht geeignet, dieses Verfahren zu beeinflussen. Entsprechend ist der Verfahrens Antrag auf Beizug der Akten aus den anderen Verfahren abzuweisen.

E. 8.1

Die Beschwerdeführerin 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.

E. 8.2

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).

E. 8.3

Der Aktenführungspflicht ist entgegen der Ansicht der Beschwerdeführerin 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 damit nicht zu beanstanden.

E. 9.1

Die Beschwerdeführerin bringt vor, dass allgemeine Verfahrensgarantien verletzt worden seien. Sinngemäss behauptet die Beschwerdeführerin zunächst, dass die Grundsätze des Strafverfahrens auf das Enforcementverfahren der FINMA angewandt werden sollen. Dies sei insbesondere deshalb relevant, da nach Ansicht der Beschwerdeführerin die Einziehung,

das Tätigkeitsverbot, das Berufsverbot sowie die Veröffentlichung der aufsichtsrechtlichen Verfügung strafrechtlicher Natur seien. Eine Nichtanwendung der strafrechtlichen Verfahrensgarantien und Verfahrensrechte hätten nach Ansicht der Beschwerdeführerin 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. Die Beschwerdeführerin bringt vor, sie habe im hier betreffenden Finanzmarktenforcementverfahren ihr Recht auf Aussageverweigerung nicht ausüben können und es sei die Unschuldsvermutung anzuwenden.

E. 9.2

Zunächst ist festzuhalten, dass in der angefochtenen Verfügung weder ein Tätigkeitsverbot, ein Berufsverbot noch die Veröffentlichung der aufsichtsrechtlichen Verfügung angeordnet wurde. In der angefochtenen Verfügung wurde lediglich eine Gewinneinziehung entschieden. Das Bundesverwaltungsgericht hatte schon mehrmals die Frage thematisiert, inwiefern Verfügungen im Bereich des Finanzmarktenforcementverfahrens eine strafrechtliche Anklage im Sinne von Art. 6 Ziff. 1 EMRK darstellen (vgl. die Urteile des BVerfG 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-797/2012, 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. Urteil des BVerfG 2C_177/2019 vom 22. Juli 2019, E. 5.1; BGE 139 I 72 E. 2.2.2; BVGE 2013/59 E. 9.3.1). Die Beschwerdeführerin 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 (Urteil 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 wurde (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/Haas/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 Urteils Grande Stevens §§ 25 ff. und §§ 95 ff.) auszufällen. Demzufolge erübrigt sich die Anwendung des EGMR-Urteils "Grande Stevens" auf den vorliegenden Fall. Die Einziehung 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 Nichteinziehung von Gewinnen, die mittels schwerer Verletzungen aufsichtsrechtlicher 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 (Botschaft zum Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht, BBl 2006, 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). Die Beschwerdeführerin beruft sich demzufolge vergeblich auf Art. 6 EMRK.

E. 10.1

Die Beschwerdeführerin 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.

E. 10.2

In diesem Verfahren kann nicht die Trennung der "Anklage" und des Gerichts verlangt werden. Wie bereits in der E. 9 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.

E. 10.3

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/Rütsche/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/Rütsche/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 einer Verwaltungsentscheid in irgendeiner Form beratend oder instruierend mitwirken, sind nach der bundesgerichtlichen Rechtsprechung im Interesse einer beförderlichen Rechtspflege nicht leichthin gutzuheissen (vgl. Urteil des Bundesgerichts 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/Rütsche/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).

E. 10.4

Soweit die Beschwerdeführerin sinngemäss ein Ausstandsbegehren gegen die Vorinstanz respektive der für sie arbeitenden Personen stellen, ist ohnehin der Zeitpunkt des Begehrens kritisch zu beurteilen. Die Organisation und die beim Verfahren mitwirkenden Personen der Vorinstanz waren der Beschwerdeführerin bereits seit längerer Zeit bekannt, zumal sie mit den verantwortlichen Personen in Kontakt war. Da die Organisationsstruktur und für dieses Finanzmarktenforcementverfahren verantwortlichen Personen der Beschwerdeführerin 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. Die Beschwerdeführerin hat sich somit stillschweigend auf das Verfahren eingelassen und dadurch die spätere Anrufung der Ausstandsbestimmungen verwirkt.

E. 11.1

Die Beschwerdeführerin rügt weiter eine Verletzung des Anwaltsgeheimnisses. Die Verletzung des Anwaltsgeheimnisses sei geschehen, da Mitarbeiter der Untersuchungsbeauftragten im Hinblick auf die Erstellung des Untersuchungsberichts vom 24. August 2015 Beweismittel verwendet hätten, die vom Anwaltsgeheimnis geschützt seien. Diese Beweismittel seien verboten und dürften nicht für den Prozess verwendet werden. Es gehe dabei um die Beweismittel, die im laufenden FINMA-Verfahren G01033441 i.S. B. _____ (vgl. Beschwerdeverfahren beim Bundesverwaltungsgericht B-4757/2017) erstellt worden seien. Dabei handle es sich um Notizen (Unterlagen und Daten) von B. _____ an seinen damaligen Rechtsvertreter. Diese Notizen unterstünden dem Anwaltsgeheimnis. Durch die Beschlagnahme der Unterlagen durch die Untersuchungsbeauftragte sei der grundrechtliche Anspruch von B. _____ als Organ der Beschwerdeführenden sich selbst in strafrechtlich relevanter Weise nicht bezichtigen zu müssen, verletzt worden. Es seien damit Art. 321 des Schweizerischen Strafgesetzbuches vom 21. Dezember 1937 (StGB, SR 311.0) sowie weitere Bestimmungen verletzt worden.

E. 11.2.1

Die Verwertung rechtswidrig erlangter Beweismittel ist grundsätzlich verboten. Eine Ausnahme hiervon sind Zufallsfunde, die rechtmässig auch auf ordentlichem Weg der Sachverhaltsermittlung hätten beschafft werden können; diese dürfen ohne Einschränkung verwendet werden (Urteil des BGer 6A.113/2006 vom 30. April 2017 E. 5.2). Die zweite Ausnahme hiervon stellen Zufallsfunde dar, bei denen die rechtmässige Beschaffung nicht möglich war. In diesem Fall ist eine Güterabwägung zwischen dem Interesse des Privaten an einem ordnungsgemässen Verfahren und dem öffentlichen Interesse der Wahrheitsfindung vorzunehmen (vgl. Krauskopf/Emmenegger/Babey, in: Waldmann/Weissenberger (Hrsg.), Praxiskommentar VwVG, 2. Aufl. 2016, N. 205 zu Art. 12 VwVG).

E. 11.2.2

Zunächst ist festzuhalten, dass Art. 321 StGB eine Verletzung des Anwaltsgeheimnisses sanktioniert, die ein Anwalt oder eine Hilfsperson desselben begeht. Im vorliegenden Fall bestehen allerdings keine Hinweise, dass der hier prozessierende Anwalt oder dessen Hilfspersonen das Anwaltsgeheimnis verletzt haben könnten. Das Anwaltsgeheimnis ist auch gegen andere Personen gerichtet, um sicherzustellen, dass vertrauliche Informationen nicht an Dritte weitergegeben werden. Es geht hier namentlich darum, dass Anwälte in Zivil- und Strafprozessen das Zeugnis oder ihre Mitwirkung bei der Beweiserhebung verweigern können (insb. müssen sie keine Dokumente herausgeben, wenn sie hierzu von einer Behörde aufgefordert werden; vgl. Walter Fellmann, Anwaltsrecht, 2. Aufl., Bern 2017, S. 268 ff. Rz. 641 ff.) und z.T. besteht sogar ein strafprozessuales Beschlagnahmeverbot (vgl. Wohlers/Lynn, Das Anwaltsgeheimnis bei internen Untersuchungen, recht 2018, S. 9 und 13). Sachlich gilt das Anwaltsgeheimnis für alle dem Anwalt im Rahmen des Mandats anvertrauten oder anderweitig von ihm wahrgenommenen Informationen, soweit er dies infolge seines Berufes wahrgenommen hat (vgl. BGE 117 Ia 341 S. 349; Wohlers/Lynn, a.a.O., S. 15; Müller/Haas/Stauber, a.a.O., S. 395 f.).

E. 11.2.3

Im Verwaltungsverfahren des Bundes haben Anwälte ein Zeugnisverweigerungsrecht. Nach Art. 16 Abs. 1 VwVG i.V.m. Art. 42 Abs. 1 Bst. b des Bundesgesetzes vom 4. Dezember 1947 über den Bundeszivilprozess (BZP, SR 273) können sie das Zeugnis über Tatsachen

verweigern, die nach Art. 321 StGB unter das Berufsgeheimnis fallen, sofern der Berechtigte nicht in die Offenbarung des Geheimnisses eingewilligt hat (vgl. Fellmann, a.a.O., S. 278 Rz. 672). Gestützt auf Art. 16 Abs. 1 VwVG i.V.m. Art. 51 BZP sind Anwälte ferner der Verpflichtung enthoben, dem Gericht Urkunden vorzulegen, wenn diese sich auf Tatsachen beziehen, über welche sie nach Art. 55 Abs. 1 des Bundesgesetzes vom 17. Juni 2005 über das Bundesgericht (Bundesgerichtsgesetz, BGG, SR 173.110) i.V.m. Art. 42 BZP als Zeugen die Aussage verweigern könnten. Im VwVG findet sich hingegen keine Bestimmung zu den Folgen einer Entbindung vom Berufsgeheimnis. Es ist aber davon auszugehen, dass Art. 13 Abs. 1 des Bundesgesetzes über die Freizügigkeit der Anwältinnen und Anwälte (Anwaltsgesetz, BGFA; SR 935.61) vom 23. Juni 2000 als jüngeres und spezielles Gesetz dem Anwalt auch im Verwaltungsverfahren gestattet, die Mitwirkung bei der Beweiserhebung trotz Entbindung vom Berufsgeheimnis zu verweigern (vgl. Fellmann, a.a.O., S. 278 Rz. 674). Nach Art. 13 Abs. 1 VwVG sind die Parteien eines Verwaltungsverfahrens vor Bundesverwaltungsbehörden zur Mitwirkung an der Feststellung des Sachverhalts verpflichtet. Dies umfasst alle Arten von Beweismitteln wie etwa die Vorlage von Urkunden. Art. 13 Abs. 1bis VwVG enthält jedoch eine Ausnahme: Nicht herauszugeben sind Gegenstände und Unterlagen, soweit sie aus dem Verkehr einer Partei mit ihrem Anwalt stammen. Hierbei ist irrelevant, wo sich diese Unterlagen befinden und wann sie geschaffen wurden (vgl. Fellmann, a.a.O., S. 278 Rz. 675). Während sich Art. 13 Abs. 1bis VwVG auf die Mitwirkungspflicht der Parteien bezieht, sind gemäss Art. 17 VwVG i.V.m. Art. 51a BZP auch Zeugen von der Pflicht befreit, Unterlagen aus dem Verkehr mit ihrem Anwalt vorzuweisen (vgl. Fellmann, a.a.O., S. 278 Rz. 676). Dabei spielt es keine Rolle, wo sich die Unterlagen aus dem Verkehr mit ihrem Anwalt befindet (vgl. Botschaft des Bundesrates zum Bundesgesetz über die Anpassung von verfahrensrechtlichen Bestimmungen zum anwaltlichen Berufsgeheimnis vom 26. Oktober 2011, BBl 2011, S. 8185).

E. 11.2.4

Aus der Beschwerdeschrift und aus der Rüge betreffend die behauptete Verletzung des Anwaltsgeheimnisses und aus den Akten ergibt sich nicht, um welche Beweismittel es sich handeln solle. Ausserdem ergibt sich aus der Beschwerdeschrift nicht, dass die Beschwerdeführerin oder der Rechtsvertreter zur Herausgabe von Unterlagen aufgefordert wurden, die vom Anwaltsgeheimnis geschützt werden und entsprechend gestützt auf Art. 13 Abs. 2 VwVG die Mitwirkung respektive die Herausgabe der Unterlagen verweigert werden können. Immerhin zeigt die angefochtene Verfügung, Rz. 34, dass sich ein Händler der Beschwerdeführerin bei einem spezialisierten Rechtsanwalt mit Email vom 18. September 2012 in Bezug auf eine Rechtsfrage informierte. Es ging konkret um die Thematik des für Eigenhändler geltenden Schwellenwerts von Fr. 5'000'000'000.-. Aus den Akten ergibt sich, dass keine in dieses Verfahren involvierte Person zu einer Mitwirkung aufgefordert wurde, die in einer Verletzung des Anwaltsgeheimnisses hätte resultieren können. Das zufällige Auffinden des Emails eines Mitarbeiters (der nicht Partei dieses Verfahrens ist; vgl. vorne E. 11.2.2) ist für den Ausgang dieses Verfahrens nicht relevant und wurde auch nicht für dieses Beschwerdeverfahren zum Nachteil der Beschwerdeführerin ausgelegt. Im Übrigen wurde das Anwaltsgeheimnis erst im Beschwerdeverfahren geltend gemacht, als die angeblich vom Anwaltsgeheimnis erfassten Akten schon in Besitz der Untersuchungsbeauftragten waren. Demzufolge wäre die Verweigerung der Mitwirkung der Partei nach Art. 13 Abs. 1bis VwVG, nachdem das entsprechende Aktenstück bereits von der Vorinstanz zur Kenntnis genommen wurde, zu

spät erfolgt. Des Weiteren ist der Beweis bezüglich des Überschreitens der Fr. 5'000'000'000.- mit den vorhandenen Daten, welche die Tatsachen bezüglich der erzielten Umsätze zeigen, zu führen und nicht mit einem Email betreffend eine abstrakte Rechtsfrage, die gar keine Angaben zum Sachverhalt enthält. Im Übrigen gilt auch das von der Beschwerdeführerin geltend gemachte Selbstbelastungsverbot in diesem Verfahren nicht (vgl. E. 9.1). Aus dem Gesagten ergibt sich, dass im vorliegenden Fall keine Verletzung des Anwaltsgeheimnisses erblickt werden kann. Im Übrigen scheinen die beschlagnahmten Dokumente ohnehin für das vorliegende Verfahren nicht wesentlich zu sein, da der Beweis für die Überschreitung der relevanten Umsatzschwellen anhand der konkret ermittelten Umsätze anstatt mit Emails von Mitarbeitern zu abstrakten Rechtsfragen zu führen ist. Entsprechend ist die Rüge bezüglich der Verletzung des Anwaltsgeheimnisses unbegründet.

E. 12.1

Die Beschwerdeführerin rügt eine Überschreitung oder ein Missbrauch des Ermessens der Vorinstanz in Bezug auf die Verfahrensgestaltung. Nach Ansicht der Beschwerdeführerin sei das Verfahren durch die Vorinstanz unverhältnismässig gestaltet worden. Es sei nicht nachvollziehbar, warum die Vorinstanz nicht bereits gegen B._____ verfügt hätte, als er - vor seiner Tätigkeit im Zusammenhang mit der Gründung der A._____ AG - bei G._____ AG tätig gewesen sei. Stattdessen habe die Vorinstanz erst später, im Nachgang zum Verfahren gegen G._____ AG, das Enforcementverfahren gegen die Beschwerdeführerin und ihre Händler gestartet. Diese Vorgehensweise sei prozessökonomischer Unsinn und habe zu einem unzumutbar langen und komplizierten Verfahren geführt.

E. 12.2

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. Mehrparteien-Verfahren 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. Fritsche/Patric Eymann/Fritz Ammann, Finanzmarktenforcement, 2. Aufl., Bern 2014, S. 107). 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 vom 11. Juni 2018 B-688/2016 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 Beschwerdeführerin abgewickelt, und parallel führte sie mehrere Einzelverfahren durch, um die Verantwortlichkeit der betroffenen natürlichen Personen abzuklären (BVGE 2018 IV/5, E. 5.1.2).

E. 12.3

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 Beaufichtigte feststellt, darf einer natürlichen Person, die für die Beaufichtigte 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 Beaufichtigte 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 Beaufichtigte 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.

E. 12.4

Im konkreten Fall hat die Vorinstanz die Marktaktivität der Beschwerdeführerin und ihrer Händler in verschiedenen Verfahren geprüft (vgl. die in E. 3.1 und E. 3.2 aufgezählten Verfahren). Im Übrigen gibt es keine sachlichen Gründe, die Beschwerdeführerin als Partei in fremde Enforcementverfahren mit der G._____ AG einzubeziehen. Entsprechend ist die Rüge der "unzweckmässigen" und prozessunökonomischen Verfahrensgestaltung ohne Erfolg.

E. 13.1

Im vorinstanzlichen Verfahren sei keine öffentliche Verhandlung durchgeführt worden. Die Beschwerdeführerin rügt, dass somit ihr Recht auf eine öffentliche Verhandlung verletzt worden sei.

E. 13.2

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.; Ventrizzo, a.a.O., S. 154 f.). Ob das Recht auf eine öffentliche Parteiverhandlung verletzt wurde, kann in diesem Verfahren offenbleiben, da die Beschwerdeführerin im vorliegenden Beschwerdeverfahren eine öffentliche Parteiverhandlung nach Art. 6 Ziff. 1 EMRK verlangt haben 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.).

E. 14

Die Beschwerdeführerin macht Sachverhalts- und Rechtsanwendungsfehler geltend. Hiervon substantiiert sie einige dieser von ihr gerügten Sachverhaltsfeststellungen und Rechtsanwendungen an verschiedenen Stellen in ihren Rechtsschriften mit unterschiedlichem Detailgrad. Bei den Sachverhaltsfeststellungen rügt die Beschwerdeführerin pauschal, dass die Datenreihen mit den aufgeführten Handelsaufträgen nicht nachvollziehbar oder so wie sie aufgezeichnet seien, gar nicht möglich sein könnten. 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. Die Beschwerdeführerin bringt keine substantiierten Argumente vor, weshalb die Aufzeichnungen falsch sein sollen (vgl. auch vorne E. 6.2). Die Beschwerdeführerin vermag mit ihrer pauschalen Rüge die Richtigkeit

der Daten nicht anzuzweifeln.

E. 15

Die restlichen Rügen der Beschwerdeführerin werden in den folgenden Erwägungen thematisiert.

E. 15.1.1

Die Beschwerdeführerin rügt, dass die Vorinstanz den Sachverhalt gemäss Untersuchungsbericht übernommen habe; dies sei unzulässig.

E. 15.1.2

Die Untersuchungsbeauftragte ist eine unabhängige und fachkundige Person, die zu Handen 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 Effektttransaktionen 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 der Untersuchungsbeauftragten ermittelten Sachverhaltselemente in den Sacherhalt und die Erwägungen der hier angefochtenen Verfügung aufnimmt. Im Übrigen sind die von der Untersuchungsbeauftragten zusammengestellten Excel-Files, auf denen die Transaktionen aufgeführt sind, nachvollziehbar zusammengestellt. Dementsprechend ist die Rüge der Beschwerdeführerin, der Sachverhalt sei von der Untersuchungsbeauftragten übernommen worden, ungerechtfertigt, da der Vorinstanz damit kein Fehlverhalten vorzuwerfen ist.

E. 15.2.1

Weiter rügt die Beschwerdeführerin, sie sei keine prudentiell beaufsichtigte Person. Entsprechend sei Art. 33f aBEHG nicht auf sie anzuwenden. Daraus folge, dass keine Gewinneinziehung oder Feststellungsverfügung bezüglich einer Verletzung der Normen des Finanzmarktrechts gegen die Beschwerdeführerin 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 die Beschwerdeführerin anwendbar seien. Des Weiteren sei auch die Wirtschaftsfreiheit unzulässig eingeschränkt (Art. 27 BV), wenn die Vorinstanz die Handelsaktivitäten der Beschwerdeführerin respektive deren Händler beschränken oder untersagen würde.

E. 15.2.2

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 (vgl. E. 15.2.4 ff. und E. 15.3.1). 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 trifft 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.

E. 15.2.3

Als Aufsichtsbehörde über den Finanzmarkt trifft die Vorinstanz die zum Vollzug des Finanzmarktrechts notwendigen Verfügungen (Art. 1 ff. FINMAG). Zu ihrem Aufgabenbereich gehört die Abklärung der finanzmarktrechtlichen Bewilligungspflicht und die Ermittlung von Finanzintermediären, die in Verletzung gesetzlicher Bestimmungen tätig sind (Art. 3 FINMAG). 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).

E. 15.2.4

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 Effektenhändler oder solche Akteure, die einer Bewilligung bedurft hätten (vgl. E. 15.2.3) 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, BBl 2011, S. 6893 f.). Mit Wirkung ab 1. Januar 2016 wurde Art. 33f aBEHG in Art. 143 das Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastrukturgesetz, 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 BEHG übernommen (vgl. Botschaft zum Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FinfraG) vom 3. September 2014, BBl 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. Mit dem Inkrafttreten des FinfraG wurden die im BEHG enthaltenen Regelungen zum

Markverhalten respektive zur Marktmanipulation ins FinfraG verschoben. 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 auf 1. Mai 2013 in Kraft und kann somit erst auf Sachverhalte angewandt werden, die sich zwischen 1. Mai 2013 und Ende 2015 - dem Inkrafttreten von Art. 143 FinfraG und der Ausserkraftsetzung von Art. 33f aBEHG - verwirklicht haben. Die Beschwerdeführerin verfügt über keine Bewilligung als Effektenhändlerin, war aber gewerbsmässig als Effektenhändlerin aktiv. Im hierzu konnexen Beschwerdeverfahren B-687/2016 macht die Beschwerdeführerin geltend, dass sie keine Bewilligung als Effektenhändlerin benötigt, da sie keine Fr. 5'000'000'000 Jahresumsatz erzielt habe. Entsprechend sieht sie sich nicht als der Aufsicht unterstellte gewerbsmässige Effektenhändlerin. Das Bundesverwaltungsgericht ist allerdings dieser Ansicht der Beschwerdeführerin im Beschwerdeverfahren B-687/2016 nicht gefolgt und hat entschieden, dass die Beschwerdeführerin unrechtmässig ohne Bewilligung als Effektenhändlerin tätig war. Wie das Bundesgericht bereits früher in einem anderen Fall sinngemäss erwogen hat, benötigt grundsätzlich jede gewerbsmässige Effektenhändlerin 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 eine gewerbsmässig handelnde Effektenhändlerin, die im Börsenhandel tätig ist, auch an gewisse Marktverhaltensregeln gebunden, insbesondere, wenn es sich erweist, dass sie die Funktionsfähigkeit des Marktes beeinträchtigt. Daraus ergibt sich, dass die Vorinstanz gestützt auf Art. 33f aBEHG die Kompetenz hat, das Marktverhalten der Beschwerdeführerin 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 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 2011 und 2015 ereignet haben. Hierzu wurden in der angefochtenen Verfügung einige Tabellen und Fakten eingefügt, offengelegt und analysiert, wozu unter anderem auch Handelsaktivitäten der Händler der Beschwerdeführerin 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.

E. 15.2.5

Weiter ist festzustellen, dass die Vorinstanz lediglich für den im Zeitraum von 1. Mai 2013 bis 9. März 2015 erzielten Erträge eine Einziehung 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.

E. 15.3.1

Die Beschwerdeführerin rügt weiter, es seien das Legalitätsprinzip und das Bestimmtheitsgebot verletzt (Art. 5 Abs. 1 BV). 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. Zudem habe das Verhalten der Beschwerdeführerin und ihrer Händler zu gar keinen konkreten Geschädigten geführt.

E. 15.3.2

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).

E. 15.3.3

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, BBl 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, BBl 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 Wille des Gesetzgebers insbesondere die folgenden Handlungen (vgl. Botschaft zur Änderung des Börsengesetzes [Börsendelikte und Marktmissbrauch] vom 31. August 2011, BBl 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, BBl 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, BBl 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, BBl 2011, S. 6903).

E. 15.3.4

Art. 1 aBEHG in der zumindest von 2010 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 Ausnutzung 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, BBl 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 der Beschwerdeführerin fehl, dass keine Marktteilnehmer zu Schaden gekommen seien und ihr deshalb kein Fehlverhalten vorzuwerfen sei.

E. 15.4

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

E. 15.4.1

Die Beschwerdeführerin rügt, die Vorinstanz habe eine falsche Beweiswürdigung vorgenommen. Es sei von der Vorinstanz fälschlicherweise festgestellt worden, dass Transaktionen der Beschwerdeführerin keinen wirtschaftlichen Hintergrund hätten. Da die Transaktionen einen wirtschaftlichen Hintergrund gehabt hätten, sei ein Verstoss gegen Marktverhaltensnormen ohnehin nicht gegeben. Anders als die Vorinstanz behauptete, 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. Die Beschwerdeführerin rügt weiter, dass sie 10.3 % des erfassten Auftragsvolumens ausgeführt habe. Die Aktivitäten der Beschwerdeführerin seien nicht illegal, sondern als legales Market Making oder als Hedging zu qualifizieren. Das bedeute, dass die Beschwerdeführerin lediglich dem Markt Liquidität zur Verfügung stellen wollte oder Absicherungsgeschäfte (Hedging) betrieben habe. Die Untersuchungsbeauftragte habe ja gezeigt, dass 30 % ihrer Stichproben Hedging-Geschäfte beinhaltet hätten. Es fehle eine genaue Analyse der Orderbucheingaben und der Löschungen hierzu, wie die Händler der Beschwerdeführerin und auch andere Marktteilnehmer gehandelt hätten. Das Handelsverhalten der Beschwerdeführerin sei marktüblich gewesen und hätte ohnehin keinerlei Einfluss auf die Börsenkurse der gehandelten Effekten gehabt. Im Übrigen zeige nach Ansicht der Beschwerdeführerin 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 behaupte, dass einer der Händler, zugleich der Alleinaktionär der Beschwerdeführerin, in Derivaten und in Akten 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 der Beschwerdeführerin und entsprechend nicht zu berücksichtigen. Die Vorinstanz habe somit nicht bewiesen, dass das Marktverhalten der Beschwerdeführerin 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.

E. 15.4.2

Zunächst ist zu prüfen, ob bei den Transaktionen und Auftragseingaben ein wirtschaftlicher Hintergrund gegeben ist. Die Vorinstanz wirft der Beschwerdeführerin vor, dass kein wirtschaftlicher Hintergrund gegeben ist. Anhand der zahlreichen Auftragslöschungen (gemäss den Akten wurden 99 % der von der Beschwerdeführerin eingegebenen Aufträge gelöscht; die Beschwerdeführerin 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 die Beschwerdeführerin stets, dass ein wirtschaftlicher Hintergrund gegeben sei. Dabei führt die Beschwerdeführerin 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. Die Beschwerdeführerin macht allerdings nicht geltend, dass sich zwischen der Auftragseingabe und der Löschung die Marktsituation verändert hat, was eine allfällige Löschung rechtfertigen würde. Entsprechend behauptet die Beschwerdeführerin 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.

E. 15.4.3

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 der Beschwerdeführerin nicht primär auf die Herbeiführung von Abschlüssen an der Börse abzielte. Das Handelsverhalten der Beschwerdeführerin sei in fast 300 mittels Stichproben untersuchten Fällen manipulativ gewesen. Dabei hätten die Beschwerdeführerin respektive die für sie tätigen Händler in der erwähnten, fast 300 Fällen, einen täuschenden Auftragsüberhang ("ramping") auf verschiedenen Preisstufen erzeugt ("layering") und die entsprechenden Aufträge umgehend wieder gelöscht ("spoofing"). Dabei wechselten die Händler 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. Die Beschwerdeführerin 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 entsprechend ein fragwürdiger Vorwurf gegeben. Die Ansicht der Beschwerdeführerin trifft nicht zu. Auch beim Hochfrequenzhandel, der automatisiert von Computern mittels bestimmter vorprogrammierter Algorithmen abgewickelt wird, gelten genau gleich die Vorgaben zum Marktverhalten. 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.). 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 die Beschwerdeführerin jedoch nicht als Begründung für die zahlreichen Stornierungen vor. Die Beschwerdeführerin (handelnd durch ihre Mitarbeiter) hat gemäss diesen 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 die Beschwerdeführerin ihre Verkaufsaufträge gelöscht, ein paar Sekunden gewartet und ihre 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 die Beschwerdeführerin die entsprechenden Wertpapiere wieder verkaufen. Für die Beschwerdeführerin wurde ein Vielfaches an Auftragseingaben und Löschungen im Vergleich zu effektiv ausgeführten Transaktionen durch die Untersuchungsbeauftragte festgestellt. Die Vorinstanz sieht, gestützt auf den Bericht der Untersuchungsbeauftragten im Beobachtungszeitraum 2011 bis 2015, dass lediglich 1 % der eingegebenen Aufträge effektiv ausgeführt wurden. Die Beschwerdeführerin sieht hiervon ein zehnfaches (10,3 %), was allerdings immer noch heisst, dass ca. 89,7 % der Aufträge nicht ausgeführt oder schnell wieder gelöscht wurden. Damit ist offensichtlich, dass die Beschwerdeführerin nicht das primäre Ziel hatte, Aufträge auszuführen. Entsprechend liegt, wenn man der Darstellung der Beschwerdeführerin folgt, in mindestens 89,7 % der Fälle ein unzulässiges "spoofing" vor. Soweit 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 fast 300 von der Untersuchungsbeauftragten ermittelten Stichproben haben die Händler der Beschwerdeführerin im Durchschnitt jeweils 33-mal Aufträge eingegeben (in 20 Fällen sogar hundertfach und mittels Verwendung von "Layering", womit verschiedene Preisstufen vorgegaukelt wurden) und gelöscht und dabei jeweils die Seiten von Kauf zu Verkauf (und umgekehrt) gewechselt. Diese Wechsel erfolgten, wie beispielsweise an den von B. _____ 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.), 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. Der Händler C. _____ hat sich mit der gleichen Methode auf dem Markt verhalten. Er hat mit zahlreichen Wechseln von der Käufer- zur Verkäuferseite und mit gleichzeitigem Einsatz von Derivaten, um die Kursveränderungen im Basiswert beim Derivat profitabel auszunutzen, in Credit Suisse Group AG Namenaktien gehandelt. Hier wurden wiederum grössere Positionen stufenweise eingegeben ("layering") und - als Dritte dies bemerkten und ihre eigenen Order eingaben - wieder gelöscht. Sobald andere Marktteilnehmer eine grossvolumige Ordereingabe der Beschwerdeführerin feststellten und selber Order ins System eingegeben hatten und damit die Preise veränderten, löschten die Händler der Beschwerdeführerin die eigenen Ordereingaben wieder. Zugleich wechselten die Händler der Beschwerdeführerin die Seiten sofort, um selbst ihre eigenen Titel zu vorteilhaften Konditionen zu kaufen respektive zu verkaufen. Diese Verhaltensweisen sind als unzulässiges "spoofing" und "layering" zu identifizieren. In 275 Stichproben hatten die Händler der Beschwerdeführerin eine Vielzahl Ordereingaben mit grossem Volumen und dominanter Aufträge im Orderbuch einer bestimmten Effekte (Basiswert) erfasst. In diesen 275 von der Untersuchungsbeauftragten identifizierten Fällen hatte die Beschwerdeführerin vorteilhafte Positionen im dazugehörenden Derivat, dessen Wert sich vom entsprechenden Basiswert ableitete. In kurzen Zeitintervallen wurden die kurzfristigen, grossvolumigen von den Händlern der Beschwerdeführerin 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 eingegebenen Order veränderte. Da das

Handelsverhalten mit der schnellen Eingabe und Löschung der Orderaufträge durch die Händler als künstliches Handeln am Markt zu identifizieren ist, hat sich das Derivat vorteilhaft und aufgrund des Verhaltens der Beschwerdeführerin verändert. Das Verhalten ist als künstlich zu werten, da es der Beschwerdeführerin lediglich darum ging, Aufträge einzugeben und wieder zu löschen, um eine Kursveränderung zu erzielen. Bei den untersuchten Transaktionen hatten die Beschwerdeführerin teilweise bis zu 100 % Marktanteil; häufig gemessen an der Anzahl Transaktionen 7,43 % bis 13,74 % und gemessen am Umsatz in Schweizer Franken im Vergleich zum gesamten relevanten Markt jeweils 4,55 % bis 10,10 % (vgl. Rz. 25 der angefochtenen Verfügung). Die Beschwerdeführerin macht weiter geltend, dass sie ein Market Making betrieben haben. Effektesgeschäfte 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. Fischel/David J. Ross, Should the Law Prohibit "Manipulation" in Financial Markets?, Harvard Law Review, 105 [1991] 503, 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 entsprechend 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 die Beschwerdeführerin allerdings die Aktien und deren Derivate 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 der Beschwerdeführerin ca. 89 % der Aufträge wurden gelöscht; gemäss Akten ca. 99 %). Die Beschwerdeführerin behauptet unsubstantiiert, dass sie Market Making für die von ihr gehandelten Titel betrieben hätte. Aufgrund der Akten ergeben sich keine Hinweise, dass eine entsprechende Absicht oder sogar das Geschäftsmodell der Beschwerdeführerin darin bestand, 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. Entsprechend ist es abwegig und nicht nachvollziehbar, dass die Beschwerdeführerin, die sich (respektive mit ihren Mitarbeitern) als im Wertschriftenhandel erfahren ansieht, im liquidesten Marktsegment für zusätzliche Liquidität sorgen wollte. Auch der von der Beschwerdeführerin 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 sind.

E. 15.4.4

Zusammenfassend ergibt sich, selbst wenn man den pauschal und eher oberflächlich von der Beschwerdeführerin behaupteten Sachverhalt diesem Fall zugrunde legen würde, dass dies nichts am Ergebnis ändern würde. In diesem Fall würden die Beschwerdeführerin respektive ihre Händler immer noch mittels Eingabe von zahlreichen Handelsordern und der unmittelbar darauf folgenden Löschungen von mindestens 89 % (oder nach Ansicht der Vorinstanz ca. 99 %) ebendieser Aufträge, immer noch den Markt unzulässig beeinflussen. In fast 300 der von der Untersuchungsbeauftragten untersuchten Stichproben fand anschliessend an die Orderburcheingabe ein Seitenwechsel unter Verwendung von Derivaten statt. Das heisst beispielsweise, dass die Beschwerdeführerin anstatt effektiv einen Kauf auszuführen - sobald der Markt auf die eingegeben Kaufsorder reagierte und die anderen Marktteilnehmer ebenfalls kaufen wollten -, die ursprüngliche Kaufsorder gelöscht und ihre Positionen verkauft. Die Kursdifferenz wurde als Profit eingestrichen. Die Beschwerdeführerin respektive deren Händler haben, 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 voranstehend aufgeführten Sachverhaltselemente handelt es sich um eine schwere Verletzung von Börsenrecht. Die Händler der Beschwerdeführerin haben wiederholt die Marktverhaltensregeln schwer verletzt, die zu den jeweiligen Zeitpunkten in Kraft waren. Dabei ist das Verhalten der Händler der Beschwerdeführerin zuzurechnen.

E. 16.1

Die Beschwerdeführerin 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.

E. 16.2

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 Missständen 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. 9.2; 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 / Finanzmarktinfrastrukturgesetz, FINMAG/FinfraG, 3. Aufl. 2019, Art. 35 FINMAG N. 5; Müller/Haas/Stauber, a.a.O., S. 393). In der Botschaft 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 Beaufichtigte, 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], BBl 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).

E. 16.3

Die Rüge der Beschwerdeführerin, dass der ihr gegenüber verfügte Einziehungsbetrag unverhältnismässig hoch sei, weil ihr 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 der Beschwerdeführerin. 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 der Beschwerdeführerin, die Vorinstanz verfolge eine rechtsungleiche Praxis, bleibt damit unsubstantiiert.

E. 16.4

Die Vorinstanz ordnete in der angefochtenen Verfügung die Einziehung des Liquidationserlöses aus dem Liquidationsverfahren der A._____ AG zugunsten der Schweizerischen Eidgenossenschaft an (vgl. dazu auch das Parallelverfahren B-687/2016).

E. 16.5

Die Vorinstanz begründet die Einziehung damit, dass die Beschwerdeführerin mit ihrer Handelstätigkeit im Zeitraum vom 1. Mai 2013 bis 9. März 2015 Einnahmen von insgesamt rund Fr. 9'312'448.- erzielt habe. Diese Einnahmen habe sie durch die nachgewiesenen Marktmanipulationen und damit durch schwere Verletzungen aufsichtsrechtlicher Bestimmungen erwirtschaftet. Ein zulässiger Gewinn daneben, welcher entsprechend nicht einzuziehen wäre, sei nicht auszumachen. Entsprechend müssten auch die gesamten Einnahmen aus den ausgeführten Transaktionen die Basisgrösse der Gewinneinzahlung bilden. Fixkosten, wie z.B. für Grundlöhne oder Gebäudemieten, wären auch ohne die schwere Verletzung von Aufsichtsrecht im vorliegenden Fall zu bezahlen gewesen und fielen demnach als abzugsfähige Aufwandsposten ausser Betracht. Was die Bonuszahlungen an die angestellten Händler angehe, so wären diese ohne die Aufsichtsrechtsverletzungen gänzlich oder zumindest erheblich tiefer ausgefallen. Die Bonushöhe ergebe sich jedoch aus einem Geschäftsentscheid der Beschwerdeführerin, weshalb die Bonuszahlungen als Gewinnverwendungen einzustufen und nicht abzuziehen seien. Eine Einziehung des so errechneten Betrags von Fr. 9'312'448.- würde indessen angesichts der finanziellen Lage der Beschwerdeführerin unmittelbar zur Überschuldung und zur Illiquidität und damit zum Konkurs führen, was die Beschwerdeführerin 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 einzuziehen.

E. 16.6

Die Berechnungsweise der Vorinstanz ist nicht in allen Punkten nachvollziehbar: 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 der Beschwerdeführerin vorgeworfen hat, sie habe durch ihr Marktverhalten aufsichtsrechtliche Bestimmungen und insbesondere das Börsengesetz schwer verletzt. Hinzu kommt, dass das Gericht der Vorinstanz auch insofern gefolgt ist, als diese der Beschwerdeführerin 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 der Beschwerdeführerin aus ihrer Handelstätigkeit kausal aus schweren Verletzungen von Aufsichtsrecht stammen. Liegt aber neben dieser unrechtmässigen Geschäftstätigkeit keine legale Tätigkeit vor, so kann nicht gesagt werden, dass die Fixkosten wie Grundlöhne oder Gebäudemieten auch ohne die unrechtmässige Tätigkeit angefallen wären und deshalb bei der Ermittlung des einzuziehenden Gewinns nicht zu berücksichtigen wären. Ob die Bonuszahlungen als Gewinnverwendungen einzustufen sind oder nicht, kann offen gelassen werden, da jedenfalls eine doppelte Einziehung - sowohl bei der Beschwerdeführerin wie auch bei den betreffenden Arbeitnehmern - mit einer Ermittlung des herauszugebenden Gewinns nach den Grundsätzen, wie sie für die unechte Geschäftsführung ohne Auftrag entwickelt worden sind, nicht vereinbar und daher unzulässig wäre. Da die Vorinstanz den einzuziehenden Betrag aber letztlich auf den Liquidationserlös beschränkt hat, wirken sich diese Überlegungsfehler grösstenteils nicht aus, da für die Ermittlung eines allfälligen Liquidationserlöses zuerst die Liquidation durchzuführen und alle noch offenen Schulden der Beschwerdeführerin zu bezahlen sind, was zu einer Berücksichtigung der entsprechenden Aufwandpositionen führt. Wie dargelegt, erstreckt sich die Einziehung auf den durch die schwere Aufsichtsrechtsverletzung erzielten Reingewinn zuzüglich Zinsen. Indessen hat die Vorinstanz durch die Einziehung des gesamten Liquidationserlöses auch eine Einziehung des Anspruchs des Alleinaktionärs auf Rückzahlung des einbezahlten Aktienkapitals verfügt. Diesen Punkt hat sie in ihrer Begründung nicht thematisiert. Laut Handelsregisterauszug hat die Beschwerdeführerin ein vollständig einbezahltes Aktienkapital in Höhe von Fr. 100'000.-. Mit dem ursprünglich einbezahlten Aktienkapital respektive den hierzu korrespondierenden Aktiven wurden die Handelsgewinne erzielt. Die aus dem Handel erzielten Reingewinne aus der Erfolgsrechnung sind in der Bilanz dem Eigenkapital zuzuordnen. Daraus resultiert letztlich ein Vermögenszuwachs bei der Beschwerdeführerin (vgl. Conrad Meyer, Financial Accounting, 2. Aufl., Zürich 2017, S. 40 mit Hinweisen). Dieser Vermögenszuwachs (bzw. kumulierte Reingewinn) ist, soweit er kausal aus schwerer Verletzung von Aufsichtsrecht stammt, einzuziehen. Beim Kapitalgewinn handelt es sich um einen Vermögensstandzugang im Vergleich zum ursprünglich einbezahlten Aktienkapital. Nur der eigentliche Vermögensstandgewinn bzw. Kapitalgewinn, der aus der Liquidation erzielt wird (bzw. der daraus resultierende Reingewinn), kann als durch die schwere Verletzung von Aufsichtsrecht erzielter Reingewinn qualifiziert und eingezogen werden. Das bei der Beschwerdeführerin durch den Gründer einbezahlte Aktienkapital in Höhe von Fr. 100'000.- gehört dagegen nicht zum Reingewinn und darf daher nicht eingezogen werden. Die in der angefochtenen Verfügung angeordnete Einziehung des gesamten Liquidationserlöses ist daher diesbezüglich zu korrigieren.

Im Ergebnis erweist sich die Beschwerde somit als unbegründet. Abgesehen von der erwähnten Korrektur des Einziehungsbetrags ist die Beschwerde daher abzuweisen, soweit darauf einzutreten ist.

E. 18

Die Beschwerdeinstanz auferlegt die Verfahrenskosten in der Regel der unterliegenden Partei. Unterliegt diese nur teilweise, so werden die Verfahrenskosten ermässigt (Art. 63 Abs. 1 VwVG). Im vorliegenden Fall ist die angefochtene Verfügung zwar zu Gunsten der Beschwerdeführerin zu korrigieren, doch wird diese Korrektur, verglichen mit dem voraussichtlichen Liquidationserlös, betragsmässig sehr gering ausfallen, weshalb sie in Bezug auf den Kostenpunkt nicht als relevantes teilweises Obsiegen zu betrachten, sondern die Beschwerdeführerin als vollständig unterliegende Partei zu behandeln ist, welcher die gesamten Verfahrenskosten auferlegt werden. Die Spruchgebühr richtet sich nach Umfang und Schwierigkeit der Streitsache, Art der Prozessführung und finanzieller Lage der Parteien (Art. 63 Abs. 4bis VwVG und Art. 2 Abs. 1 des Reglements vom 21. Februar 2008 über die Kosten und Entschädigungen vor dem Bundesverwaltungsgericht [VGKE, SR 172.320.2]). Der vorliegende Fall war aufgrund seines Umfangs und der Schwierigkeit der Streitsache aufwändig, da insbesondere umfangreiche Eingaben und Akten der Beschwerdeführerin zu prüfen waren. Die Kosten des Verfahrens werden deshalb mit diesem Urteil auf Fr. 20'000.- festgelegt (Art. 3 Bst. b VGKE).

E. 19

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

Export aus OpenCaseLaw (CC0). Verbindlich ist allein der vom erlassenden Gericht veröffentlichte Originaltext. Quellen-URL siehe oben.