

# **BVGer B-664/2020 vom 4. Juli 2022**

Bundesverwaltungsgericht, 2022-07-04, DE

Quelle: [https://mcp.opencaselaw.ch/entscheid/bvger\\_B-664\\_2020](https://mcp.opencaselaw.ch/entscheid/bvger_B-664_2020)

FR: TAF B-664/2020 du 4 juillet 2022

IT: TAF B-664/2020 del 4 luglio 2022

## **Regeste**

Finanzmarktaufsicht (Übriges)

## **Erwägungen**

### **E. 1.1**

Das Bundesverwaltungsgericht ist für die Beurteilung der Beschwerde zuständig (Art. 54 Abs. 1 des Finanzmarktaufsichtsgesetzes vom 22. Juni 2007 [FINMAG, SR 956.1] i.V.m. Art. 31 f. sowie Art. 33 Bst. e des Verwaltungsgerichtsgesetzes vom 17. Juni 2005 [VGG, SR 173.32]). Der Beschwerdeführer ist als Adressat der angefochtenen Verfügung zur Beschwerdeführung legitimiert (Art. 48 Abs. 1 des Verwaltungsverfahrensgesetzes vom 20. Dezember 1968 [VwVG, SR 172.021]). Er hat das Vertretungsverhältnis durch schriftliche Vollmacht ausgewiesen (Art. 11 VwVG), den Kostenvorschuss bezahlt (Art. 63 Abs. 4 VwVG) und die Beschwerde frist- und formgerecht eingereicht (Art. 50 Abs. 1 und Art. 52 Abs. 1 VwVG). Auf die Beschwerde ist, vorbehaltlich der Ausführungen in E. 1.2, einzutreten.

### **E. 1.2**

Der Beschwerdeführer stellt neben dem Antrag auf Aufhebung der angefochtenen Verfügung ein Feststellungsbegehren. Er beantragt, es sei festzustellen, dass er gegen interne Weisungen seiner Arbeitgeberin verstossen habe, indem er auf gegenüber der Bank nicht offengelegten Konti/Depots seiner Ehefrau Börsentransaktionen ausgeführt habe. Weitere Aufsichtsrechtsverletzungen seien nicht festzustellen. Gegenstand eines Beschwerdeverfahrens kann nur sein, was Gegenstand des vorinstanzlichen Verfahrens war oder nach richtiger Gesetzesauslegung hätte sein sollen. Gegenstände, über welche die Vorinstanz nicht entschieden hat und über welche sie nicht entscheiden musste, darf die Rechtsmittelinstanz nicht beurteilen (vgl. BGE 118 V 311 E. 3b m.H.; Fritz Gygi, Bundesverwaltungsrechtspflege, 2. Aufl., Bern 1983, S. 42 ff. und 127 ff.). Vorliegend hat der Beschwerdeführer im vorinstanzlichen Verfahren keine entsprechenden Feststellungsbegehren gestellt, noch hat die Vorinstanz von sich aus eine gegenteilige Feststellungsverfügung erlassen. Soweit der Beschwerdeführer daher über die Aufhebung der angefochtenen Verfügung hinaus noch eine ausdrückliche Feststellung verlangt, liegen seine Begehren ausserhalb des Anfechtungsgegenstands, weshalb darauf nicht einzutreten ist.

### **E. 2.1**

Der Beschwerdeführer rügt eine Verletzung des rechtlichen Gehörs, weshalb die angefochtene Verfügung aufgehoben und an die Vorinstanz zurückgewiesen werden müsse. Die Vorinstanz führt aus, die Vorwürfe seien nicht nachvollziehbar. Der Beschwerdeführer habe zahlreiche Gelegenheiten gehabt, sich zur Sache, Einziehung und Gewinnberechnung

zu äussern. Der Umstand, dass die Vorinstanz in Bezug auf den relevanten Sachverhalt zu anderen Schlussfolgerungen gelange, vermöchte keine Gehörsverletzung zu begründen.

### **E. 2.2.1**

Der Beschwerdeführer rügt, das Akteneinsichtsrecht sei durch teilweise Schwärzung des Berichts Z.\_\_\_\_\_ eingeschränkt und die Umstände der Auftragserteilung seien ihm nicht offengelegt worden. Die Vorinstanz versuche, sein Recht, sich zu allen Beweismitteln zu äussern, zu umgehen. Ihm seien Berichtsteile vorenthalten worden (insb. zum Auftragsinhalt), die es erlauben würden, die Frage der Unparteilichkeit des Berichts zu beurteilen und diesen anzugreifen. Auch sei der Sinn des Berichts wegen der Schwärzungen schwer zu erfassen. Es liege eine doppelte Verletzung von Art. 12 VwVG vor. Einerseits verletze die Vorinstanz ihre Pflicht, den Sachverhalt selbst abzuklären: Sie habe die Feststellungen der Z.\_\_\_\_\_ ungeprüft als erwiesen erachtet und in die Verfügung übernommen. Andererseits führe sie ein Beweismittel ein, das in Art. 12 VwVG gar nicht genannt werde, sei der Bericht doch ein Privatgutachten einer nicht am vorliegenden Verfahren beteiligten Partei (Bank). Überdies weise der Bericht gravierende inhaltliche Mängel auf und sei von Personen verfasst worden, denen das Verständnis für wirtschaftliche Zusammenhänge fehle und die mit dem wirtschaftsrechtlichen Basisvokabular Mühe bekundeten. Der Bericht dürfe im vorliegenden Verfahren nicht als Beweismittel verwendet werden.

### **E. 2.2.2**

Art. 29 der Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft vom 18. April 1999 (BV, SR 101) garantiert die ordnungsgemässe Anwendung des jeweils anwendbaren Verfahrensrechts (vgl. Urteile des BGer 2C\_162/2015 vom 19. Januar 2016 E. 2.4.3 und 2C\_918/2015 vom 20. Juli 2016 E. 3.2.2; BVGE 2018 IV/5 E. 4.3). Das Verfahren vor der FINMA richtet sich nach den Bestimmungen des VwVG (Art. 53 FINMAG). Gemäss Art. 12 VwVG stellt die Behörde den Sachverhalt von Amtes wegen fest und bedient sich nötigenfalls folgender Beweismittel: a. Urkunden; b. Auskünfte der Parteien; c. Auskünfte oder Zeugnis von Drittpersonen; d. Augenschein; e. Gutachten von Sachverständigen.

### **E. 2.2.3**

Der Beschwerdeführer macht erstmals im Beschwerdeverfahren geltend, der Bericht Z.\_\_\_\_\_ sei ein unzulässiges Beweismittel und dürfe nicht berücksichtigt werden. In seiner Stellungnahme vor der Vorinstanz hatte er lediglich ausgeführt, soweit Angaben darin geschwärzt worden seien, dürften sie ihm nicht entgegengehalten werden. Der Bericht ist das Ergebnis einer bankinternen Untersuchung durch eine von der Bank mandatierte Dritte zwecks Sachverhaltsabklärung zu Effekentransaktionen von Bankmitarbeitenden in einem festgelegten Zeitraum. Die Vorinstanz erklärt, die Z.\_\_\_\_\_ sei "in Abstimmung" mit ihr beauftragt worden. Dennoch handelt es sich um eine unternehmensinterne Privatermittlung; eine Untersuchungsbeauftragte nach Art. 36 FINMAG wurde im Verfahren gegen den Beschwerdeführer nicht eingesetzt. Der Bericht Z.\_\_\_\_\_ wurde der Vorinstanz (wohl gestützt auf Art. 29 FINMAG) eingereicht und in das Verfahren gegen den Beschwerdeführer mit Schwärzungen beigezogen. Entgegen seiner Ansicht und dem Wortlaut der Bestimmung ist die Aufzählung der Beweismittel in Art. 12 VwVG nicht abschliessend zu verstehen (Urteil des BVer B-880/2012 vom 25. Juni 2018 E. 8.4.2, in der Hauptsache bestätigt durch Urteil des BGer 2C\_845/2018 vom 3. August 2020; Patrick Krauskopf/Katrin Emmenegger/Fabio Babey, in: Bernhard Waldmann/Philippe

Weissenberger [Hrsg.], Praxiskommentar VwVG, 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2016, Art. 12 N 73). Der Bericht Z.\_\_\_\_\_ ist geeignet, der Vorinstanz Kenntnisse über den rechtserheblichen Sachverhalt zu verschaffen. Dem Beschwerdeführer wurde das rechtliche Gehör dazu gewährt. Vorschriften über die Verwertung unrechtmässig erlangter Beweismittel kennt das Verwaltungsverfahrenrecht im Unterschied zu den Prozessordnungen des Bundes im Übrigen nicht; vielmehr wäre diesfalls in einer Interessenabwägung das öffentliche Interesse an der Ermittlung der Wahrheit gegen das Interesse der betroffenen Person abzuwägen (BGE 143 II 443 E. 6.3; Urteil des BGer 8C\_7/2020 vom 3. November 2020 E. 3.2.2). Ein Verstoss gegen den in Art. 12 VwVG enthaltenen Untersuchungsgrundsatz ist schliesslich nicht auszumachen; die Vorinstanz hat den rechtserheblichen Sachverhalt abgeklärt, den Beschwerdeführer persönlich befragt und relevante Dokumente ediert. Der Beschwerdeführer konnte sich zu allem äussern.

#### **E. 2.2.4**

Der durch Art. 29 Abs. 2 BV gewährleistete und in den Art. 29 ff. VwVG für das Verwaltungsverfahren des Bundes konkretisierte Grundsatz des rechtlichen Gehörs dient einerseits der Sachaufklärung und stellt andererseits ein persönlichkeitsbezogenes Mitwirkungsrecht beim Erlass eines Entscheids dar, der in die Rechtsstellung des Einzelnen eingreift (BGE 140 I 99 E. 3.4). Als Mitwirkungsrecht umfasst der Anspruch alle Befugnisse, die einer Partei einzuräumen sind, damit sie in einem Verfahren ihren Standpunkt wirksam zur Geltung bringen und auf den Prozess der Entscheidungsfindung Einfluss nehmen kann (BGE 135 II 286 E. 5.1). Dazu gehört das Akteneinsichtsrecht (Art. 26-28 VwVG).

#### **E. 2.2.5**

Der Akteneinsicht unterliegen Eingaben von Parteien und Vernehmlassungen von Behörden, alle als Beweismittel dienenden Aktenstücke sowie Niederschriften eröffneter Verfügungen (Art. 26 Abs. 1 VwVG). Das Akteneinsichtsrecht bezieht sich auf sämtliche Akten eines Verfahrens, die für dieses erstellt oder beigezogen wurden (BGE 144 II 427 E. 3.1.1). Dabei handelt es sich um Aktenstücke und Unterlagen, die zur jeweiligen Sache gehören. Das Akteneinsichtsrecht bezieht sich nur auf die jeweilige Sache und nicht darüber hinaus (vgl. BGE 132 II 485 E. 3.3; Urteile des BGer 8C\_292/2012 vom 19. Juli 2012 E. 5.1 - 5.4 und 2C\_63/2011 vom 20. Oktober 2011 E. 3.2.3) und erfasst sämtliche verfahrensbezogenen Akten, die geeignet sind, Grundlage des Entscheids zu bilden, auch wenn die Ausübung des Akteneinsichtsrechts den Entscheid in der Sache nicht zu beeinflussen vermag (BGE 132 V 387 E. 3.2).

#### **E. 2.2.6**

Der Grundsatz der Akteneinsicht lässt Ausnahmen zu. Die Verweigerung ist allein aus überwiegenden öffentlichen oder privaten Geheimhaltungsinteressen zulässig (Art. 27 Abs. 1 Bst. a-c VwVG) und die Verweigerung der Einsichtnahme darf sich nur auf diejenigen Aktenstücke erstrecken, für die Geheimhaltungsgründe bestehen (Art. 27 Abs. 2 VwVG). Das Einsichtsrecht darf nicht mit der Begründung verweigert werden, die fraglichen Akten seien für die Verfügung nicht erheblich, weil mit Bezug auf die Geltendmachung des rechtlichen Gehörs die Beurteilung der Erheblichkeit beziehungsweise Relevanz der Akten der Partei überlassen werden muss (vgl. BGE 132 V 387 E. 3.2; Urteil des BGer 1C\_560/2008 vom 6. April 2009 E. 2.2).

#### **E. 2.2.7**

Die Vorinstanz begründet weder in der angefochtenen Verfügung noch vernehmlassungsweise, weshalb der Bericht Z. \_\_\_\_\_ teilweise geschwärzt ist. Die Schwärzungen betreffen aber offensichtlich Abklärungen zu anderen Bankmitarbeitenden (ausser zu B. \_\_\_\_\_, da der Informationsfluss zwischen ihm und dem Beschwerdeführer analysiert wurde) und damit schützenswerte Daten Dritter. Damit hat die Vorinstanz die privaten Geheimhaltungsinteressen dieser im Verfahren gegen den Beschwerdeführer nicht beteiligten Personen als überwiegend erachtet. Daneben sind Bemerkungen zur Auftragsausführung sowie zum Untersuchungsvorgehen geschwärzt sowie die Einleitung und einzelne Ausführungen zum Auftragsinhalt. Der Beschwerdeführer hat aber bei der Vorinstanz zu keinem Zeitpunkt verlangt, dass ihm die geschwärzten Passagen offengelegt würden, sondern lediglich erklärt, die Schwärzungen dürften ihm nicht entgegengehalten werden. Er beantragt auch im Beschwerdeverfahren keine Offenlegung. Eine Verletzung des Akteneinsichtsrechts durch die Vorinstanz ist deshalb nicht ersichtlich.

### **E. 2.3.1**

Der Beschwerdeführer rügt, die Vorinstanz habe seine Protokollberichtigungsbegehren materiell nicht beurteilt und zur Begründung ausgeführt, die Anträge seien, soweit entscheidungswesentlich, in der Verfügung berücksichtigt worden. Die Vorinstanz habe aber nicht begründet, inwieweit sie diese berücksichtigt habe. Diesbezüglich sei es daher nicht möglich, die Verfügung sachgerecht anzufechten.

### **E. 2.3.2**

Der Anspruch auf Akteneinsicht setzt auf Seiten der Behörden eine Aktenführung voraus und gilt gleichermassen als Vorbedingung für die Ausübung des Anspruchs auf rechtliches Gehör (BGE 142 I 86 E. 2.2). Der Anspruch auf eine geordnete und übersichtliche Aktenführung verpflichtet die Behörden, die Vollständigkeit der im Verfahren eingebrachten und erstellten Akten sicherzustellen (BGE 138 V 218 E. 8.1.2). Die Behörden haben alles in den Akten festzuhalten, was zur Sache gehört und entscheidungswesentlich sein kann (BGE 130 II 473 E. 4.1). Nach der Rechtsprechung gehört zur allgemeinen Aktenführungspflicht eine Protokollierungspflicht im Rechtsmittelverfahren. Entscheidrelevante Abklärungen, Einvernahmen und Verhandlungen sind zu protokollieren. Das Protokoll dient einerseits den Richtern und dem Gerichtsschreiber als Gedächtnisstütze und soll ihnen ermöglichen, die Ausführungen der Parteien tatsächlich zur Kenntnis zu nehmen und pflichtgemäss zu würdigen; andererseits soll es Auskunft über die Einhaltung der Verfahrensvorschriften geben und die Rechtsmittelinstanzen in die Lage versetzen, den angefochtenen Entscheid zu überprüfen (BGE 142 I 86 E. 2.2; BVGE 2018 IV/5 E. 9.1). Eine Protokollierungspflicht schreiben die Prozessordnungen des Bundes ausdrücklich vor. Die Verfahrensordnung für das erstinstanzliche Verwaltungsverfahren sieht eine Pflicht zur Protokollierung demgegenüber nicht vor. Der Verweis in Art. 19 VwVG, der gewisse Bestimmungen des Bundesgesetzes über den Bundeszivilprozess vom 4. Dezember 1947 (BZP, SR 273) für das Beweisverfahren ergänzend und sinngemäss zur Anwendung bringt, ist abschliessend (BGE 130 II 473 E. 2.4).

### **E. 2.3.3**

Das Bundesgericht hat in einem älteren Entscheid eine allgemeine Protokollierungspflicht für das Verwaltungsverfahren noch verneint. Später hat es entschieden, dass die wesentlichen Ergebnisse eines Augenscheins in einem Protokoll oder Aktenvermerk

festzuhalten oder zumindest - soweit sie für die Entscheidung erheblich sind - in den Erwägungen des Entscheiders klar zum Ausdruck zu bringen seien. Wenn die Verwaltung mit einem Verfahrensbeteiligten ein Gespräch führt, ist wenigstens der wesentliche Gehalt des Gespräches im Protokoll festzuhalten (BGE 119 V 208 E. 4c). Im Übrigen hat das Bundesgericht die Protokollierungspflicht von den konkreten Umständen des Einzelfalls abhängig gemacht (BGE 130 II 473 E. 4.2). Ob und inwieweit für erstinstanzliche Verwaltungsbehörden aus dem verfassungsrechtlichen Gehörsanspruch eine Pflicht zur Protokollierung besteht, braucht jedoch nicht abschliessend beurteilt zu werden. Denn schreitet die Verwaltungsbehörde zu einer Befragung von Auskunftspersonen, Parteien oder Zeugen, so ist dem Anspruch auf rechtliches Gehör Genüge getan, wenn die Aussagen ihrem wesentlichen Inhalt nach zu Protokoll genommen werden (vgl. BGE 130 II 473 E. 4.2 und 4.4). Wird geltend gemacht, dass die Protokollierung den Sinngehalt einer Aussage entstellt, ist dies im Rahmen der "Berücksichtigungspflicht" zu behandeln (Art. 32 VwVG). Das bedeutet nicht zuletzt, dass die Behörde keine "Berichtigung" vornehmen muss, soweit sie auf diese Aussagen nicht abstellt (zum Ganzen BVGE 2018 IV/5 E. 9.3). Insoweit hat der Beschwerdeführer keinen Anspruch auf Behandlung seiner Protokollberichtigungsbegehren. Der Beschwerdeführer macht überdies nicht geltend, die Vorinstanz stütze sich in der angefochtenen Verfügung auf seiner Ansicht nach falsch protokollierte Aussagen.

#### **E. 2.3.4**

Die Vorinstanz führt in der angefochtenen Verfügung aus, sie habe dem Beschwerdeführer bereits mit Schreiben vom 9. August 2019 mitgeteilt, dass sie seine Stellungnahme zum Einvernahmeprotokoll zu den Akten genommen habe. In der Folge habe sie die Protokollberichtigungsanträge, soweit entscheidungswesentlich, in der Verfügung berücksichtigt. Soweit der Beschwerdeführer diesbezüglich eine Verletzung der Begründungspflicht (vgl. E. 2.4.3) rügt, ist festzuhalten, dass die Ausführungen in der angefochtenen Verfügung zu den Protokollberichtigungsbegehren zwar etwas dürftig ausgefallen sind, jedoch angesichts des oben Ausgeführten (vgl. E. 2.3.3) keine Rechtsverletzung bedeuten.

#### **E. 2.4.1**

Der Beschwerdeführer rügt, die oberflächliche Begründung, mit welcher die Vorinstanz seine Anträge auf Befragung von Zeugen- und Auskunftspersonen abgewiesen habe, verletze das rechtliche Gehör. Die Anträge seien ohne einlässliche Prüfung pauschal abgewiesen worden. Die Vorinstanz hätte im Einzelnen für jeden Beweisantrag aufzeigen und begründen müssen, weshalb von einer Befragung bezüglich einer konkreten Sachverhaltsfrage kein Erkenntnisgewinn zu erwarten sei.

#### **E. 2.4.2**

Die Behörde nimmt die ihr angebotenen Beweise ab, wenn diese zur Abklärung des Sachverhalts tauglich erscheinen (Art. 33 Abs. 1 VwVG). Die Beweisabnahmepflicht korreliert mit dem Recht des Betroffenen, Beweisanträge zu stellen und beantragte Beweise abnehmen zu lassen. Die Pflicht zur Beweisabnahme besteht unter der Voraussetzung, dass der Beweis form- und fristgerecht beantragt wird, der Beweisantrag erheblich und das anbotene Beweismittel zulässig ist. Der Beweis muss sich auf einen rechtserheblichen Umstand beziehen und tauglich sein, diesen Umstand zu beweisen. Auch wenn alle formellen und materiellen Voraussetzungen der Beweisabnahmepflicht erfüllt sind, kann

die Behörde von der Beweisabnahme absehen, wenn der rechtserhebliche Sachverhalt bereits hinreichend geklärt ist (sog. antizipierte Beweiswürdigung; BGE 141 I 60 E. 3.3). Es liegt keine Verletzung des rechtlichen Gehörs vor, wenn eine Behörde auf die Abnahme beantragter Beweismittel verzichtet, weil sie auf Grund der bereits abgenommenen Beweise ihre Überzeugung gebildet hat und ohne Willkür in vorweggenommener (antizipierter) Beweiswürdigung annehmen kann, dass ihre Überzeugung durch weitere Beweiserhebungen nicht geändert würde (BGE 141 I 60 E. 3.3; vgl. auch BGE 146 III 203 E. 3.3.2).

#### **E. 2.4.3**

Aus dem Anspruch auf rechtliches Gehör folgt die Verpflichtung der Behörde, ihren Entscheid zu begründen (vgl. Art. 35 Abs. 1 VwVG). Die Begründung einer Verfügung muss so abgefasst sein, dass sich der Betroffene über die Tragweite des Entscheids Rechenschaft geben und ihn in voller Kenntnis der Sache an die höhere Instanz weiterziehen kann (BGE 141 III 28 E. 3.2.4). Die Verfügung muss kurz die wesentlichen Überlegungen nennen, von denen sich die Behörde hat leiten lassen und auf die sie ihren Entscheid stützt (BGE 136 I 184 E. 2.2.1). Dabei ist es nicht erforderlich, dass sie sich mit allen Parteistandpunkten einlässlich auseinandersetzt und jedes einzelne Vorbringen ausdrücklich widerlegt. Vielmehr kann sie sich auf die für den Entscheid wesentlichen Punkte beschränken (BGE 136 I 229 E. 5.2). Die verfassungsrechtlich geforderte Begründungsdichte ist nicht einheitlich festgelegt. Deren Anforderungen sind je nach Komplexität des Sachverhalts und/oder des der Behörde eingeräumten Ermessensspielraums sowie der Eingriffsintensität des Entscheids unterschiedlich (vgl. BGE 129 I 232 E. 3.3; BGE 125 II 369 E. 2c; BGE 112 Ia 107 E. 2b; Urteil des BGer 1B\_696/2012 vom 11. Dezember 2012 E. 3.1). Im Falle vorweggenommener Beweiswürdigung muss sich aus dieser zumindest implizit ergeben, weshalb das Gericht dem nicht abgenommenen Beweismittel jede Erheblichkeit oder Tauglichkeit abspricht (Urteil des BGer 5A\_304/2014 vom 13. Oktober 2014 E. 3.3 m.H.).

#### **E. 2.4.4**

Die Vorinstanz hat die Beweisanträge des Beschwerdeführers auf Befragung von Zeugen- und Auskunftspersonen abgewiesen, da der rechtserhebliche Sachverhalt - insbesondere auch unter Berücksichtigung der Stellungnahme des Beschwerdeführers zum provisorischen Sachverhalt sowie der von ihm eingereichten Beweismittel, die zu den Akten genommen worden seien - bereits erstellt sei. Zudem verfüge die Vorinstanz über umfangreiche Akten, die als Grundlage für den Sachverhalt dienen. Ein verfahrenswesentlicher Erkenntnisgewinn sei aus den beantragten Befragungen nicht ersichtlich und es werde auch nicht spezifisch dargelegt oder geltend gemacht, welche rechtserhebliche Tatsache durch eine Befragung bewiesen werden solle. Diese Begründung genügt den Anforderungen der bundesgerichtlichen Rechtsprechung an die Begründungspflicht (vgl. E. 2.4.3). Einen Teil der im vorinstanzlichen Verfahren gestellten Anträge auf Befragung von Zeugen- und Auskunftspersonen stellt der Beschwerdeführer nun auch im Beschwerdeverfahren (vgl. E. 3.2.11, E. 3.3.6, E. 3.5.7 und E. 6.7.4).

#### **E. 2.5.1**

Der Beschwerdeführer rügt schliesslich, die Vorinstanz habe verschiedene von ihm eingereichte Dokumente nicht berücksichtigt. Auch habe sie einen Editionsantrag ignoriert und damit die Edition grundlos verweigert. Weder seine Stellungnahme zum Sachverhalt

noch diejenige zum Protokoll seien berücksichtigt worden.

### **E. 2.5.2**

Gemäss Art. 32 VwVG würdigt die Behörde, bevor sie verfügt, alle erheblichen und rechtzeitigen Vorbringen der Parteien (Abs. 1). Verspätete Parteivorbringen, die ausschlaggebend erscheinen, kann sie trotz der Verspätung berücksichtigen (Abs. 2). Die aus dem Gehörsanspruch fliessende Berücksichtigungspflicht betrifft erhebliche Vorbringen zum Verfahren und zur Sache. Der Begriff "Vorbringen" erfasst entsprechend Sachbehauptungen, eingereichte Beweismittel und rechtliche Parteivorbringen wie Rechtsbegehren, Einwendungen und Einreden (BVGE 2018 IV/5 E. 10). Die Berücksichtigungspflicht verlangt, dass die Behörde die Vorbringen des vom Entscheid in seiner Rechtsstellung Betroffenen auch tatsächlich hört (Konnex zum Äusserungsrecht), sorgfältig und ernsthaft prüft (Konnex zum Amtsgrundsatz) und in die Entscheidungsfindung einfließen lässt (Konnex zur Begründungspflicht), soweit sie erheblich sind (BGE 137 II 266 E. 3.2; BVGE 2013/46 E. 6.2.3). Ob die Behörde ihrer Berücksichtigungspflicht im Einzelfall tatsächlich nachgekommen ist, lässt sich in der Praxis kaum feststellen. Als Surrogat des Berücksichtigungsanspruchs fungiert deshalb der Anspruch auf hinreichende Verfügungsbegründung (vgl. E. 2.4.3). Ob im konkreten Fall das Vorgehen der Behörde den Anforderungen von Art. 32 VwVG genügt, lässt sich denn auch regelmässig nur anhand der Verfügungsbegründung beurteilen (BVGE 2018 IV/5 E. 11.3). Die Pflicht zur Berücksichtigung von Beweisanträgen richtet sich sodann nach Art. 33 VwVG (vgl. E. 2.4.2).

### **E. 2.5.3**

Der Beschwerdeführer führt aus, die eingereichten Dokumente belegten, dass die Lancierung der verbesserten Chat-Applikation W. \_\_\_\_\_ der V. \_\_\_\_\_ Group AG am 11. Juni 2014 nicht mehr vertraulich gewesen sei und dass die U. \_\_\_\_\_ Group AG bereits seit dem 27. Februar 2013 die Möglichkeit der Durchführung eines Aktienrückkaufprogramms öffentlich diskutiert habe. Dies wird im Rahmen der materiellen Beurteilung der Beschwerde zu prüfen sein (vgl. E. 3.2 und E. 3.3). Dass die Vorinstanz die Berücksichtigungspflicht verletzt hat, ist jedenfalls nicht ersichtlich. Sie hat die diesbezüglichen Einwände des Beschwerdeführers gewürdigt und zur Kenntnis genommen, dass die verbesserte App bereits vor dem relevanten Zeitpunkt im Google Play Store verfügbar gewesen sei, diesen Umstand jedoch als unbehelflich erachtet (angefochtene Verfügung, N 24, N 65). Mit Bezug auf das Aktienrückkaufprogramm der U. \_\_\_\_\_ Group AG kam sie zum Schluss, dass es allenfalls Gerüchte darüber gegeben habe, es jedoch vor dem Tag der Bekanntgabe nicht möglich gewesen sei, dies aus allgemein zugänglichen Quellen in Erfahrung zu bringen (angefochtene Verfügung, N 42, N 79, N 83). Ferner hat die Vorinstanz die Stellungnahme des Beschwerdeführers zum Sachverhalt sowie diejenige zum Protokoll seiner Befragung zu den Akten genommen, seine Einwände in der angefochtenen Verfügung dargelegt (N 47-50) und bei der Subsumtion unter die Tatbestandsmerkmale berücksichtigt. Auch diesbezüglich ist keine Verletzung der Berücksichtigungspflicht auszumachen. Wie bereits ausgeführt, muss sich die Behörde nicht mit allen Parteistandpunkten einlässlich auseinandersetzen und jedes einzelne Vorbringen ausdrücklich widerlegen (vgl. E. 2.3.3). Die vom Beschwerdeführer beantragte Edition eines Dokuments bei der U. \_\_\_\_\_ Group AG hat die Vorinstanz zwar nicht ausdrücklich behandelt. Es ergibt sich aber implizit aus der Verfügung, dass sie in antizipierter Beweiswürdigung darauf verzichtet hat (vgl. E. 2.4.3 in fine).

## **E. 2.6**

Die Rüge der Verletzung des rechtlichen Gehörs erweist sich damit als unbegründet.

## **E. 3**

Die Vorinstanz wirft dem Beschwerdeführer vor, Insiderinformationen ausgenützt sowie Dritten mitgeteilt und jahrelang systematisch gegen bankinterne Weisungen verstossen sowie die Richtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse vom 22. Januar 2008 (nachfolgend: FA-SBVg) missachtet zu haben. Sie hat ihm daher ein Berufsverbot für die Dauer von vier Jahren ab Rechtskraft der angefochtenen Verfügung sowie ein Tätigkeitsverbot im Effektenhandel für die Dauer von sechs Jahren ab Rechtskraft der angefochtenen Verfügung auferlegt.

### **E. 3.1**

Die FINMA übt die Aufsicht über den Finanzmarkt nach den Finanzmarktgesetzen und dem FINMAG aus (Art. 6 Abs. 1 FINMAG i.V.m. Art. 1 Abs. 1 FINMAG). Sie kann Personen, die durch ihr individuelles Fehlverhalten kausal und schuldhaft eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen bewirkt haben, für eine Dauer von bis zu fünf Jahren die Tätigkeit in leitender Stellung bei einer oder einem Beaufsichtigten untersagen (Art. 33 FINMAG). Nach dem hier noch anwendbaren Art. 35a aBEHG (Fassung vom 22. Juni 2007, in Kraft seit dem 1. Januar 2009 [AS 2008 5207, 5305; BBl 2006 2829]) kann die FINMA Personen, die als verantwortliche Mitarbeiter eines Effekthändlers den Effektenhandel betreiben und das Börsengesetz, die Ausführungsbestimmungen oder die betriebsinternen Vorschriften grob verletzen, die Tätigkeit im Effektenhandel dauernd oder vorübergehend verbieten (heute: Art. 33a FINMAG).

### **E. 3.2**

Die Vorinstanz wirft dem Beschwerdeführer vor, zwischen Juni 2013 und Juli 2014 gegen das aufsichtsrechtliche Insiderhandelsverbot verstossen zu haben.

#### **E. 3.2.1**

Die aufsichtsrechtlichen Verbote des Insiderhandels und der Marktmanipulation waren am 1. Mai 2013 in Kraft getreten (AS 2013 1103). Per 1. Januar 2016 wurden diese Bestimmungen, materiell unverändert, vom Börsengesetz in die Art. 142 und 143 des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes vom 19. Juni 2015 (FinfraG, SR 958.1) übertragen (Botschaft des Bundesrates zum Finanzmarktinfrastrukturgesetz [FinfraG] vom 3. September 2014, BBl 2014 7483 ff. [nachfolgend: Botschaft FinfraG], 7500 und 7584 f.). Erfolgt eine Änderung der gesetzlichen Grundlage und fehlen entsprechende Übergangsbestimmungen im betreffenden Erlass, so ist das anwendbare Recht nach den allgemeinen intertemporalrechtlichen Regeln zu bestimmen. Demnach sind in zeitlicher Hinsicht grundsätzlich diejenigen materiellen Rechtsätze anwendbar, die bei der Verwirklichung des rechtlich zu würdigenden und zu Rechtsfolgen führenden Sachverhalts in Kraft waren (BGE 137 V 105 E. 5.3.1; zum Finanzmarktrecht ausdrücklich Urteil des BGer 2C\_29/2016 vom 3. November 2016 E. 3.2). Die fraglichen Effekentransaktionen und die allfällige Mitteilung von vertraulichen Informationen sind demnach nach aBEHG (in Kraft gewesen bis zum 31. Dezember 2015, AS 2013 1105 f.) zu beurteilen. Gemäss Art. 33e Abs. 1 aBEHG (heute: Art. 142 Abs. 1 FinfraG) handelt unzulässig, wer eine Information, von der er weiss oder wissen muss, dass es eine Insiderinformation ist: a. dazu ausnützt, Effekten, die an einer Börse oder einer börsenähnlichen Einrichtung in der

Schweiz zum Handel zugelassen sind, zu erwerben, zu veräussern oder daraus abgeleitete Finanzinstrumente einzusetzen; b. einem anderen mitteilt; c. dazu ausnützt, einem anderen eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräusserung von Effekten, die an einer Börse oder einer börsenähnlichen Einrichtung in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, oder zum Einsatz von daraus abgeleiteten Finanzinstrumenten abzugeben. Das aufsichtsrechtliche Verbot verbietet einem Insider erstens das Ausnützen einer Insiderinformation durch eigene Transaktionen (Handelsverbot), zweitens die blosser Mitteilung der Information an einen Dritten (Mitteilungsverbot) und drittens das Ausnützen der Insiderinformation durch Abgabe einer Handlungsempfehlung an einen Dritten (auch ohne Offenlegung der Information; Empfehlungsverbot), wobei vorausgesetzt ist, dass der Insider weiss oder wissen muss, dass es sich um eine vertrauliche kursrelevante Information handelt. Das Ausnützen einer Insiderinformation setzt voraus, dass das Insiderwissen (Mit-)Ursache für die Handlungen des Insiders war (Kausalität). Die Vorinstanz wirft dem Beschwerdeführer vor, er habe in mindestens zwei Fällen Insiderinformationen im Sinne von Art. 33e Abs. 1 Bst. a aBEHG ausgenützt sowie in mindestens einem Fall auch Dritten nach Art. 33e Abs. 1 Bst. b aBEHG mitgeteilt und damit aufsichtsrechtliche Bestimmungen schwer verletzt. Das Insiderhandelsverbot dient der Sicherstellung der Funktionsfähigkeit des Markts und dem Anlegerschutz im Sinne der Gewährleistung der Chancengleichheit (Sicherstellung von Transparenz und Gleichbehandlung für den Anleger; Botschaft des Bundesrates zur Änderung des Börsengesetzes [Börsendelikte und Marktmissbrauch] vom 31. August 2011, BBl 2011 6873 ff. [nachfolgend: Botschaft Börsendelikte], 6886 f.; Botschaft FinfraG, BBl 2014 7512 f.). Das Verbot des Insiderhandels soll das Vertrauen der Anleger in einen fairen Markt verbessern, indem es das Ausnützen von Informationsasymmetrien verhindert (Benedikt Maurenbrecher/Marc Hanslin, in: Rolf Watter/Rashid Bahar [Hrsg.], Basler Kommentar Finanzmarktinfrastukturgesetz, 3. Aufl., Basel 2018, Vor Art. 142 f N 8).

### **E. 3.2.2**

Das Verbot des Insiderhandels ist auch strafbewehrt (zunächst in Art. 161 aStGB, sodann in Art. 40 aBEHG, heute in Art. 154 FinfraG). Da das Aufsichtsrecht im Unterschied zum Strafrecht nicht die Vergeltung eines Fehlverhaltens, sondern den Schutz der Gläubigerinnen und Gläubiger, der Anlegerinnen und Anleger, der Versicherten sowie den Schutz der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte bezweckt, setzen die aufsichtsrechtlichen Verbote von Insiderhandel und Marktmanipulation im Unterschied zu den strafrechtlichen Tatbeständen keinen Vermögensvorteil, keine Bereicherungsabsicht und kein subjektives Verschulden voraus (Urteil des BGer 2C\_317/2020 7. Oktober 2020 E. 7.2.2). Gegen den Beschwerdeführer wurde ein Strafverfahren wegen Verdachts auf Ausnützen von Insiderinformationen geführt, das hinsichtlich Transaktionen in Aktien der U. \_\_\_\_\_ Group AG - und weiteren vorliegend nicht zu beurteilenden Transaktionen in anderen Valoren - mit Verfügung vom 30. November 2020 eingestellt worden ist, da, wie die Bundesanwaltschaft ausführt, sich der Tatverdacht nicht erhärtet habe, soweit dessen Strafverfolgung nicht bereits verjährt gewesen sei. Vom Vorwurf des Ausnützens von Insiderinformationen bei Transaktionen in Aktien der V. \_\_\_\_\_ Group AG wurde der Beschwerdeführer am 10. Mai 2021 vor Bundesstrafgericht freigesprochen. Die von der Bundesanwaltschaft dagegen geführte Berufung wurde mit Urteil der Berufungskammer des Bundesstrafgerichts vom 21. Januar 2022 abgewiesen. Der Beschwerdeführer macht geltend, die These eines schweren Falls von Insiderhandel sei nun nach Abschluss des Strafverfahrens entkräftet. Die rechtliche Einordnung des Sachverhalts sei sowohl straf- als auch verwaltungsrechtlich nach der identischen Norm vorzunehmen. Ausserdem gebiete es

der Grundsatz der Einheit der Rechtsordnung, sich widersprechende Entscheide zu vermeiden. Die Verwaltungsbehörde solle nicht ohne gewichtigen Grund von den Sachverhaltsfeststellungen oder den rechtlichen Würdigungen des Strafrichters abweichen. Dazu ist festzuhalten, dass ein allfälliges Strafverfahren in derselben Sache wegen Widerhandlungen gegen Strafbestimmungen des Strafgesetzbuchs oder des Nebenstrafrechts im finanzmarktrechtlichen Aufsichtsverfahren nicht präjudizierend ist (Urteil des BGer 2C\_89/2010, 2C\_106/2010 vom 10. Februar 2011 E. 3.3.4, nicht publiziert in BGE 137 II 284; Urteil des BVGer B-4763/2017 vom 29. Juni 2018 E. 5.3). Die beiden Verfahren sind voneinander unabhängig und folgen je unterschiedlichen Prozessgrundsätzen (Urteil des BVGer B-4763/2017 vom 29. Juni 2018 E. 5.3).

### **E. 3.2.3**

In tatsächlicher Hinsicht hat die Vorinstanz festgestellt, dass der Beschwerdeführer am 11. Juni 2014 um 9:49 Uhr vom damaligen CEO der V.\_\_\_\_\_ Group AG (nachfolgend: V.\_\_\_\_\_; eine Softwareherstellerin für Mobilkommunikation) per E-Mail darüber informiert worden war, dass die offizielle Ankündigung der Lancierung einer neuen Version der Chat-Applikation W.\_\_\_\_\_ der V.\_\_\_\_\_ (spätere Bezeichnung: [...]; nachfolgend: App) am 12. Juni 2014 stattfinde ("The formal announcement of the launch is tomorrow"). Am 11. Juni 2014 um 10:46 Uhr kaufte der Beschwerdeführer von seinem Arbeitsplatz aus über ein Depot seiner Ehefrau bei einem Drittinstitut 75'000 kotierte Namenaktien der V.\_\_\_\_\_ zum einem Preis von Fr. 109'765.60 (exkl. Steuern und Kommissionen [Fr. 109'957.67 inkl.]). Die erworbenen Aktien veräusserte er gestaffelt wieder vollständig zwischen dem 4. und 10. Juli 2014 für insgesamt Fr. 185'493.92 (Gewinn: Fr. 75'536.25 [Fr. 325.08 für Kommissionen und Gebühren]). Am 12. Juni 2014 um 6:30 Uhr gab die V.\_\_\_\_\_ vorbörslich bekannt, dass eine neue Version ihres Messenger-Dienstes W.\_\_\_\_\_ lanciert wurde ("V.\_\_\_\_\_ [...] today announced that it has launched a major evolution to its successful W.\_\_\_\_\_ chat service"). Die neue Version der App werde in einer ersten Phase in (Angaben zum Ort) in Zusammenarbeit mit Netzwerkbetreibern angeboten. Der Börsenkurs der an der Schweizer Börse kotierten Namenaktie der V.\_\_\_\_\_ legte am 11. Juni 2014 um über 10 % zu. Am 12. Juni 2014 eröffnete sie bei Fr. 1.75 (9.37 % über dem Vortagesschlusskurs von Fr. 1.60) und schloss bei Fr. 1.88 (+17.5 % über dem Vortagesschlusskurs). Das Tageshöchst lag bei Fr. 1.96. Das Handelsvolumen entwickelte sich in den fraglichen Tagen wie folgt: 4. Juni 2014: 10'497 Aktien, 5. Juni: 65'064, 6. Juni: 27'620, 10. Juni: 272'781, 11. Juni: 1'536'144, 12. Juni: 2'815'487. Der Beschwerdeführer bestreitet diesen Sachverhalt nicht.

### **E. 3.2.4**

Die Vorinstanz wirft dem Beschwerdeführer vor, er habe im Zusammenhang mit der offiziellen Lancierung der neuen Version der App über vertrauliche Informationen verfügt, die geeignet gewesen seien, den Kurs der an der Schweizer Börse kotierten Aktie der V.\_\_\_\_\_ erheblich zu beeinflussen. Der Beschwerdeführer müsse aufgrund seiner Kenntnisse und Erfahrung gewusst haben, dass es sich bei der Information über den Zeitpunkt der offiziellen Bekanntgabe der Lancierung der neuen Version der App um eine Insiderinformation gehandelt habe. Eine Stunde nach Erhalt der Information, habe der Beschwerdeführer über ein Depot seiner Ehefrau kotierte Namenaktien der V.\_\_\_\_\_ erworben und später wieder vollständig veräussert. Sein Handelsverhalten zeige, dass sein Wissensvorsprung kausal für seine Transaktionsentscheide gewesen sei. Indem er aufgrund seines Wissens um die offizielle Bekanntgabe der Lancierung der neuen Appversion in

Aktien der V. \_\_\_\_\_ investiert habe, habe er wissentlich eine vertrauliche und kursrelevante Information im Sinne von Art. 33e Abs. 1 Bst. a aBEHG ausgenützt. Zudem habe er diese vertrauliche und kursrelevante Information Dritten im Sinne von Art. 33e Abs. 1 Bst. b aBEHG mitgeteilt. Am 11. Juni 2014 habe er zahlreiche Personen per E-Mail und telefonisch informiert. Unter anderem habe er einer Person am 11. Juni 2014 mitgeteilt, dass die App seines Wissens "morgen offiziell live gehe".

#### **E. 3.2.5**

Der Beschwerdeführer macht demgegenüber geltend, er habe im Zeitpunkt der Transaktionen nicht über Insiderwissen verfügt. Nichts, was die V. \_\_\_\_\_ am 12. Juni 2014 in ihrer Medienmitteilung kommuniziert habe, sei an diesem Tag noch nicht öffentlich gewesen (erfolgte Markteinführung, neue Eigenschaften der App, Plattformunabhängigkeit, kostenlose Nutzung, Nachlieferung iOS-App für iPhone). Die App sei ohne offizielle Ankündigung am 7. Juni 2014 auf dem Markt eingeführt worden und ab diesem Zeitpunkt öffentlich zugänglich gewesen. Wenn eine App auf der grössten App-Plattform der Welt zum Download bereit sei, sei die Tatsache der Markteinführung öffentlich. Daneben habe die App auf einer Webseite heruntergeladen werden können. Er selber sei nicht durch den damaligen CEO der V. \_\_\_\_\_ informiert worden, sondern bereits früher am Morgen des 11. Juni 2014 von einem Kollegen, der die neue Version der App im Google Play Store entdeckt und installiert habe. Auch sonst habe er in diesem Zeitpunkt über keinerlei Informationen verfügt, die nicht bereits öffentlich gewesen seien. Einige Tage nach der Markteinführung sei eine Pressemitteilung publiziert worden, worüber er vorinformiert gewesen sei. Die Information, dass am Folgetag eine Mitteilung über ein bereits auf den Markt gebrachtes Produkt publiziert werde, sei aber nicht kursrelevant. Sein Handelsverhalten beruhe auch nicht auf dem Wissen über die Publikation der Pressemitteilung. Alleine aus der zeitlichen Nähe zwischen dem Erhalt der Information und den fraglichen Transaktionen lasse sich keine Kausalität ableiten. Nachdem es sich bei der Ankündigung der Medienmitteilung nicht um eine vertrauliche Information gehandelt habe, sei er auch berechtigt gewesen, die Information weiterzuleiten. Im Übrigen habe der CEO der V. \_\_\_\_\_ nicht darauf hingewiesen, dass die Information nicht weiterverbreitet werden dürfe.

#### **E. 3.2.6**

Die Vorinstanz qualifiziert die Information über den Zeitpunkt der Bekanntgabe der (erfolgten) Lancierung der neuen Appversion und somit die Mitteilung des damaligen CEO an den Beschwerdeführer mit den Worten "The formal announcement of the launch is tomorrow", sowie den Umstand, dass der Beschwerdeführer auch inhaltlich über Neuerungen der App informiert gewesen sei, als Insiderinformation. Im Schriftenwechsel vor Bundesverwaltungsgericht erklärt sie, es könne offengelassen werden, ob es sich beim Release der neuen Version im Google Play Store an sich auch um eine Insiderinformation gehandelt habe, denn es ändere nichts daran, dass das Wissen um die Publikation der Medienmitteilung eine Insiderinformation sei. Der Beschwerdeführer bestreitet Informationsgehalt, Vertraulichkeit und Kursrelevanz der fraglichen Äusserung.

#### **E. 3.2.7**

Die V. \_\_\_\_\_ betrieb die App gemäss Angaben des Beschwerdeführers seit 2013. Sie war vor allem in (Angaben zum Ort) verbreitet, konnte aber nur von Kunden bestimmter Mobilfunkbetreiber genutzt werden. Bereits 2013 gab die V. \_\_\_\_\_ deshalb bekannt, die

App auf eine Plattform migrieren zu wollen, die unabhängig von verschiedenen Mobilfunkanbietern operiere. Die Weiterentwicklung der App, welche die Attraktivität dieses Chatdienstes erhöhen sollte, und die damit beabsichtigte Steigerung der Nutzerzahlen war für die Geschäftsentwicklung der V. \_\_\_\_\_ nach übereinstimmenden Angaben der Vorinstanz und des Beschwerdeführers von grosser Bedeutung. Die V. \_\_\_\_\_ wollte mit den Marktführern konkurrieren. Sie kommunizierte zu verschiedenen Gelegenheiten über Nutzerzahlen ([...]) und ihre Absicht, die App international etablieren zu wollen. Der Beschwerdeführer stand im Zusammenhang mit seiner Tätigkeit für die Bank in regelmässigem Kontakt mit Vertretern der V. \_\_\_\_\_. Die Bank war bei deren Kapitalerhöhungen tätig gewesen und war Kreditgeberin. Die V. \_\_\_\_\_ war von Januar bis September 2014 wegen potentieller Transaktionen in der Watch List der Bank eingetragen, und der Beschwerdeführer war als Informationsträger vermerkt. Die Watch List enthält Angaben über die bei der Bank vorhandenen Insiderinformationen über Emittenten, Informationsträger und den Zeitraum der Vertraulichkeit.

### **E. 3.2.8**

Am 7. Mai 2014 erkundigte sich der Beschwerdeführer beim damaligen CFO der V. \_\_\_\_\_, wann die verbesserte App im Google Play Store (für das Betriebssystem Android betriebene App-Plattform) verfügbar und ob der ursprünglich vorgesehene Termin verschoben worden sei. Am 8. Mai 2014 antwortete der CFO, dass sich der Launch der weiterentwickelten App verzögere und gegenwärtig auf den 2. Juni 2014 geplant sei. An der Generalversammlung vom 26. Mai 2014 wurde gemäss Angaben des Beschwerdeführers mitgeteilt, dass der Launch in der zweiten Juni-Woche beabsichtigt sei. Am 31. Mai 2014 informierte der damalige CEO der V. \_\_\_\_\_ den Beschwerdeführer, dass der Launch auf die folgende Woche verschoben werde. Er versprach, ihn auf dem Laufenden zu halten. Der Beschwerdeführer bedankte sich am 1. Juni 2014 für die Information. Ab Samstag, den 7. Juni 2014, war die verbesserte App im Google Play Store kostenlos erhältlich. Gleichentags konnte sie über die Webseite W. \_\_\_\_\_ .com heruntergeladen werden. Am 11. Juni 2014 um 8:00 Uhr hatte nach Angaben des Beschwerdeführers eine Sitzung in der Bank stattgefunden, an welcher ein Teilnehmer mitteilte, er habe die verbesserte App im Google Play Store entdeckt und installiert. Sie hätten im Verlaufe des Vormittags festgestellt, dass die App zuverlässig funktionierte und entschieden, Kunden darüber zu informieren. Auch der Beschwerdeführer informierte einige Kunden per E-Mail. Zudem sandte er gleichentags um 8:35 Uhr eine E-Mail an den CEO und den CFO der V. \_\_\_\_\_ und erklärte, dass er die Webseite möge und gerne eine iOS-Version der App erwarte. Daraufhin teilte ihm der CEO mit, dass das "formal announcement" des Launches morgen (12. Juni 2014) stattfinde. Zudem setzte er ihn über künftige Entwicklungen in Kenntnis ("We will have a Wap version available then. The next step takes place in [Angaben zum Ort] tomorrow. iOS will launch August/September.") und versicherte erneut, ihn auf dem Laufenden zu halten.

### **E. 3.2.9**

Nach Art. 2 Bst. f aBEHG (Art. 2 Bst. j FinfraG) ist eine Insiderinformation eine vertrauliche Information, deren Bekanntwerden geeignet ist, den Kurs von Effekten, die an einer Börse oder einer börsenähnlichen Einrichtung (heute: Handelsplatz) in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, erheblich zu beeinflussen. Damit wird der Begriff definiert, der sowohl für das aufsichtsrechtliche als auch für das strafrechtliche Insiderhandelsverbot gilt. Als Insiderinformation gelten unternehmensinterne und unternehmensexterne Informationen, sofern sie vertraulich und kursrelevant sind (Urteil des BVGer B-4763/2017

vom 29. Juni 2018 E. 12.1). Darunter fallen auch Pläne oder feste Absichten, soweit sie ein bestimmtes Mass an Konkretisierung und Realisierungswahrscheinlichkeit erlangt haben; blosser Gerüchte, Vermutungen, Vorstudien oder in den Bereich der Spekulation gehörende Erwartungen scheiden aus (Urteil des BGer 6B\_90/2019 vom 7. August 2019 E. 3.2). Effekten sind vereinheitlichte und zum massenweisen Handel geeignete Wertpapiere, Wertrechte, Derivate und Bucheffekten (Art. 2 Bst. a aBEHG bzw. Art. 2 Bst. b FinfraG). Als vertraulich gilt eine Information, wenn sie nicht allgemein, sondern nur einem beschränkten Personenkreis zugänglich ist. Nicht notwendig ist, dass die Information vom betreffenden Unternehmen ausdrücklich als vertraulich deklariert worden ist oder dass es sich um ein Geschäftsgeheimnis handelt. Nicht mehr vertraulich ist die Information, wenn sie einem breiteren Anlegerpublikum zugänglich gemacht worden ist beziehungsweise wenn das Börsenpublikum davon - durch eine offizielle Information, namentlich eine Ad hoc-Mitteilung, oder auf andere Weise - Kenntnis hat (BGE 145 IV 407 E. 3.2; Urteil des BGer 6B\_1052/2017 vom 12. Juni 2018 E. 3.2). Die Information verliert ihre Vertraulichkeit erst dann, wenn sie zumindest ihrem wesentlichen Gehalt nach über elektronische Informationssysteme oder die Tagespresse publik gemacht wird (BGE 145 IV 407 E. 3.4.1).

### **E. 3.2.10**

Mit der Vorinstanz ist davon auszugehen, dass der Zeitpunkt der Bekanntgabe der Lancierung der neuen Version der App eine unternehmensinterne Tatsache war, die vom Tatbestand grundsätzlich erfasst war. Gleiches galt für Details zu künftigen Entwicklungen und Verbesserungen der App, die der Beschwerdeführer kannte und die auch Inhalt des "formal announcement" bildeten. Hingegen kann der Vorinstanz nicht gefolgt werden, soweit diese die Information über den Zeitpunkt der Bekanntgabe ebenfalls als vertraulich einstuft, denn die verbesserte App war im Google Play Store bereits am 7. Juni 2014 verfügbar und gleichzeitig auf einer eigenen Webseite des Unternehmens zum Download bereit. Unerheblich ist in diesem Zusammenhang die Frage, ob die betreffende Webseite selbsterklärend war oder nicht, wie dies die Vorinstanz vorbringt, da die neue Version der App bereits einem breiten Publikum zugänglich und der wesentliche Inhalt des nachfolgenden "formal announcement" damit bereits bekannt war. Der Beschwerdeführer erfuhr denn auch nicht durch die Emittentin V. \_\_\_\_\_ von der bereits erfolgten Lancierung der neuen Version, sondern von einem Arbeitskollegen. Diese Information stammte damit nicht aus der Gesellschaft selber, sondern von einem Dritten, und es bestand für den Beschwerdeführer kein Anlass, sie als vertraulich einzustufen. Der Beschwerdeführer verifizierte anschliessend die erhaltene Information über seinen direkten Kontakt zum damaligen CEO der V. \_\_\_\_\_, der ihn daraufhin zusätzlich über den Zeitpunkt des bevorstehenden "formal announcement" in Kenntnis setzte und ihm darüber hinaus einige Details zu künftigen Verbesserungen der App mitteilte. Da das Produkt aber bereits am Markt verfügbar war, war die Information über den Zeitpunkt, zu welchem das herstellende Unternehmen selber die Öffentlichkeit darüber in Kenntnis setzen würde, kaum von eigener Relevanz, zumal die V. \_\_\_\_\_ bereits früher und auch öffentlich darüber informiert hatte, die App international etablieren zu wollen, was auch gewisse der erfolgten Neuerungen einschloss (wie bspw. unabhängiges Funktionieren von bestimmten Mobilfunkanbieter, sog. OTT-App, aber auch eine künftige iOS-Version). Auch weist das bereits am 10. Juni 2014 ansteigende Handelsvolumen darauf hin, dass die neue Version der App zumindest einem Teil des Börsenpublikums bereits bekannt war. War der wesentliche Inhalt der Medienmitteilung aber in jenem Zeitpunkt bereits öffentlich bekannt, so kann

allein das Wissen darum, wann die Medienmitteilung erfolgen werde und was ihr Inhalt sein werde, nicht als Insiderinformation eingestuft werden.

### **E. 3.2.11**

Ist das in Frage stehende Wissen nicht als Insiderinformation einzustufen, so kann dem Beschwerdeführer auch nicht vorgeworfen werden, er habe durch die Transaktionen am 11. Juni 2014 (Kauf) und vom 4. bis zum 10. Juli 2014 (Verkauf) in Aktien der V.\_\_\_\_\_ oder durch die Weitergabe dieser Information gegen das aufsichtsrechtliche Insiderhandelsverbot verstossen. Damit erübrigt sich eine Prüfung der weiteren Tatbestandsvoraussetzungen und auch auf die Abnahme der in diesem Zusammenhang vom Beschwerdeführer beantragten Beweise in der Form einer Befragung verschiedener Zeugen und Auskunftspersonen kann in antizipierter Beweiswürdigung verzichtet werden.

### **E. 3.3**

Die Vorinstanz wirft dem Beschwerdeführer auch im Zusammenhang mit Transaktionen in kotierten Namenaktien der U.\_\_\_\_\_ vor, gegen das aufsichtsrechtliche Insiderhandelsverbot verstossen zu haben.

#### **E. 3.3.1**

Die Vorinstanz hat diesbezüglich festgestellt, dass der Beschwerdeführer im Vorfeld eines später angekündigten Aktienrückkaufprogramms der U.\_\_\_\_\_ Group AG (heute: U.\_\_\_\_\_ AG; eine Bankensoftwareherstellerin; nachfolgend: U.\_\_\_\_\_ ) mit deren damaligem CFO in Kontakt stand. Am 21. Mai 2013 besprachen sie das Aktienrückkaufprogramm telefonisch. Der Beschwerdeführer gab Ratschläge zu Begründung und Umfang des Aktienrückkaufprogramms. Sie unterhielten sich über technische Einzelheiten, den zeitlichen Ablauf, die Bekanntmachung und die Einrichtung einer zweiten Handelslinie. Der CFO wies den Beschwerdeführer zwei Mal auf die Vertraulichkeit des Gesprächs oder von Teilen des Gesprächs hin. Die U.\_\_\_\_\_ gab am 18. Juni 2013 vorbörslich den Beginn eines Aktienrückkaufprogramms über maximal 3 Mio. eigener Namenaktien bekannt. Bis Ende 2013 sollten bei vollständiger Ausführung maximal 4.2 % des ausstehenden Kapitals zurückgekauft und die Titel anschliessend vernichtet werden. Das Unternehmen führte aus: "U.\_\_\_\_\_ now intends to return value to shareholders in 2013 in addition to the annual dividend payment with the commencement of a share buyback programme." Das Programm wurde schliesslich nicht durch die damalige Arbeitgeberin des Beschwerdeführers begleitet, sondern durch eine andere Bank. Die an der Schweizer Börse kotierten Namenaktien der U.\_\_\_\_\_ eröffneten am 18. Juni 2013 bei Fr. 21.30, 3.15 % über dem Vortagesschlusskurs von Fr. 20.65 (Tageshöchst: Fr. 20.65), und schlossen in einem schwächeren Gesamtmarkt bei Fr. 21.75 (Tageshöchst: Fr. 22.-), 5.33 % über dem Vortagesschlusskurs. Zwischen dem 3. und 14. Juni 2013 erwarb der Beschwerdeführer 15'000 Namenaktien im Wert von Fr. 311'500.- über ein Depot seiner Ehefrau. Diese veräusserte er zwischen dem 27. Juni und dem 12. Juli 2013 für Fr. 349'845.- wieder vollständig. Er hatte bereits früher mit Aktien der U.\_\_\_\_\_ gehandelt. Der Beschwerdeführer bestreitet diesen Sachverhalt nicht.

#### **E. 3.3.2**

Die Vorinstanz wirft dem Beschwerdeführer in diesem Zusammenhang vor, er habe kotierte Namenaktien der U.\_\_\_\_\_ erworben, um vertrauliche und kursrelevante Insiderinformationen auszunützen. Die Information, dass die U.\_\_\_\_\_ ein Aktienrückkaufprogramm starten werde, sei bis zur Medienmitteilung am 18. Juni 2013

vertraulich gewesen. Er habe spätestens anlässlich des am 21. Mai 2013 mit dem damaligen CFO und heutigen CEO der U.\_\_\_\_\_ geführten Telefonats gewusst, dass diese ein Aktienrückkaufprogramm bekannt geben und durchführen werde und habe auch dessen Bedingungen einschätzen können. Es sei ihm möglich gewesen, vorauszusehen, wie sich der Börsenkurs der U.\_\_\_\_\_ aufgrund der Bekanntgabe des Aktienrückkaufprogramms entwickeln würde. Der damalige CFO habe den Beschwerdeführer mehrmals explizit auf die Vertraulichkeit ihres Gesprächs hingewiesen. Aktienrückkaufprogramme seien potentiell kursrelevante Tatsachen. Der Wissensvorsprung des Beschwerdeführers sei kausal für seine Transaktionsentscheide gewesen.

### **E. 3.3.3**

Der Beschwerdeführer macht geltend, das Telefonat sei mit dem Ziel geführt worden, für die Bank das Mandat zur Begleitung des Aktienrückkaufprogramms zu erhalten. Er habe aufgrund des Telefonats nicht sicher gewusst, ob das Aktienrückkaufprogramm durchgeführt werde. Noch viel weniger habe er das Datum der Bekanntgabe des Aktienrückkaufprogramms oder dessen Konditionen gekannt. Diese habe er auch nicht abschätzen können. Der CFO habe keine konkreten Vorstellungen bezüglich der Konditionen gehabt. Das Aktienrückkaufprogramm sei gerade nicht zu denjenigen Konditionen durchgeführt worden, die der Beschwerdeführer empfohlen habe. Die U.\_\_\_\_\_ habe seit 2007 regelmässig Aktienrückkaufprogramme durchgeführt und ab Februar 2013 eine entsprechende Erwartungshaltung am Markt geschürt. Er habe schon früher mit U.\_\_\_\_\_ -Titeln gehandelt und das ganze Jahr über bei sinkenden Kursen gekauft und bei steigenden verkauft, alles bei einem insgesamt steigenden Kurs. Das Aktienrückkaufprogramm habe, wenn überhaupt, keinen nachhaltigen Einfluss auf den Kurs der Aktie gehabt. Es liege kein Insiderhandel vor.

### **E. 3.3.4**

Die Vorinstanz qualifiziert die Information, wonach die U.\_\_\_\_\_ ein Aktienrückkaufprogramm bekannt geben und durchführen werde, als vertraulich und kursrelevant. Im Zeitpunkt des Telefonats habe der Beschwerdeführer gewusst, dass dieses gestartet werde. Es habe sich nicht mehr die Frage gestellt, ob es ein neues Programm geben werde, sondern wann und zu welchen Konditionen. Die Konditionen habe er aber einschätzen und er habe voraussehen können, wie sich der Börsenkurs aufgrund der Bekanntgabe entwickeln werde, was er durch seine Ratschläge im Telefonat unterstrichen habe. Das Datum habe er zwar nicht gekannt, aber es sei ihm bekannt gewesen, dass eine Vorlaufzeit von circa 10 Tagen für das Einrichten einer zweiten Handelslinie benötigt werde. Bis zum Zeitpunkt der Medienmitteilung am 18. Juni 2013 sei die Information nicht öffentlich zugänglich gewesen, insbesondere habe es keine entsprechende Medienberichterstattung gegeben. Es sei unerheblich, dass die U.\_\_\_\_\_ bereits früher Aktienrückkaufprogramme durchgeführt habe. Allenfalls habe es im Vorfeld Gerüchte gegeben. Jedoch sei es einem unbeteiligten Dritten nicht möglich gewesen, aufgrund allgemein zugänglicher Quellen vor der Pressemitteilung zu erfahren, dass und zu welchen Konditionen 2013 ein Rückkaufprogramm durchgeführt werde. Bei einem Aktienrückkaufprogramm handle es sich um eine kursrelevante Information, die geeignet sei, die Kursentwicklung einer Effekte zu beeinflussen und meist eine positive Signalwirkung am Kapitalmarkt auslöse. Der Beschwerdeführer habe somit im Zeitpunkt der Transaktionen, das heisst nach dem Telefonat und vor der Medienmitteilung, über vertrauliche und kursrelevante Informationen verfügt.

### **E. 3.3.5**

Aus den Akten geht hervor, dass der Beschwerdeführer mit dem CFO der U.\_\_\_\_\_ ein Verkaufsgespräch führte und ihm die Organisation und Durchführung eines Aktienrückkaufprogramms durch die Bank anbieten wollte. Der Beschwerdeführer erachtete dies nach seiner Teilnahme an einem von U.\_\_\_\_\_ organisierten Anlass (Treffen von Kunden, Investoren, Partnern, Analysten usw.) als Option für das Unternehmen. Am genannten Anlass sei der Beschwerdeführer nach eigenen Angaben auf den CFO zugegangen und habe den fraglichen Telefontermin vereinbart, um ihm Vorschläge zu unterbreiten. Im Verlauf des Gesprächs brachte der damalige CFO Vorbehalte wegen möglicher Interessenkonflikte zum Ausdruck. Er erklärte, dass er ein Aktienrückkaufprogramm eher mit einer anderen Bank durchführen würde, da einer der Bankeigner zugleich Aktionär der U.\_\_\_\_\_ sei. Ansonsten beinhaltete das Gespräch mögliche Konditionen eines Rückkaufprogramms. Aus dem Gespräch geht hervor, dass der CFO sich dazu noch keine Gedanken gemacht hatte. Der Beschwerdeführer wusste zwar nach dem Telefongespräch, dass das Unternehmen sich ein Aktienrückkaufprogramm konkret überlegte, aber von einer festen entsprechenden Absicht konnte er nicht ausgehen. Auch war der allfällige Zeitpunkt für den Beschwerdeführer kaum absehbar. Die Informationen darüber waren zu wenig konkret, als dass sie einen Gehalt kreiert hätten, der es dem Beschwerdeführer erlaubt hätte, vor auszusehen, dass das Programm erstens durchgeführt und zweitens bald durchgeführt und kommuniziert wird, zumal aus dem Gespräch insbesondere nicht hervorging, ob das Rückkaufprogramm intern bereits beschlossen war. Der Beschwerdeführer hätte, selbst wenn er sein Wissen hätte ausnützen wollen, nicht abschätzen können, wann genau er Aktien der U.\_\_\_\_\_ hätte kaufen müssen. Das beim Gespräch Erfahrene hat kein solches Mass an Konkretisierung und Realisationswahrscheinlichkeit erlangt, dass es als Information im Sinne des aufsichtsrechtlichen Insiderhandelsverbots gelten könnte (vgl. E. 3.2.9), weshalb die übrigen Tatbestandsvoraussetzungen nicht weiter zu prüfen sind. Schliesslich ist dem Beschwerdeführer darin zuzustimmen, dass er bereits das ganze Jahr 2013 über U.\_\_\_\_\_ -Aktien bei sinkenden Kursen gekauft und bei steigenden verkauft hatte. Insofern entsprechen die Käufe im Juni 2013 und die späteren Verkäufe bis Juli 2013 seinem bisherigem Handelsverhalten.

### **E. 3.3.6**

Auch im Zusammenhang mit den Transaktionen in U.\_\_\_\_\_ -Aktien vom 3. bis 14. Juni 2013 und vom 27. Juni bis 12. Juli 2013 über ein Depot seiner Ehefrau kann dem Beschwerdeführer daher nicht vorgeworfen werden, er habe gegen das aufsichtsrechtliche Insiderhandelsverbot verstossen. Angesichts dieses Ergebnisses kann auf die Abnahme der vom Beschwerdeführer in diesem Zusammenhang beantragten Beweise verzichtet werden.

### **E. 3.4**

Die Vorinstanz wirft dem Beschwerdeführer des Weiteren eine systematische Nichteinhaltung bankinterner Regeln vor, nämlich der Weisung betreffend Mitarbeitergeschäfte und der Insider Trading Policy.

#### **E. 3.4.1**

Der Beschwerdeführer bestreitet nicht, Gewährsträger gewesen zu sein und während seiner Tätigkeit als CEO der Bank gegen die Weisung betreffend Mitarbeitergeschäfte verstossen zu haben. Er wendet aber ein, nicht gegen die Insider Trading Policy verstossen zu haben,

da er keine Insidergeschäfte abgewickelt habe und die Weisung auch in zeitlicher Hinsicht nicht anwendbar gewesen sei.

#### **E. 3.4.2**

Die Insider Trading Policy, welche die Vorinstanz durch den Handel des Beschwerdeführers mit kotierten Effekten aufgrund von nicht-öffentlichen Informationen sowie der Weiterleitung von vertraulichen Informationen an Dritte als verletzt erachtet, enthält unter dem Titel "Prohibited Transactions" folgende Bestimmung: "No Insider shall engage in any transaction in publicly traded securities, or derivatives thereof, when he or she possesses material non-public information concerning the issuer of such securities, and no Insider shall disclose material non-public information to any other person." Diese Insider Trading Policy datiert indessen vom 7. Oktober 2014, während die fraglichen Transaktionen im Juni und Juli 2013 sowie im Juni und Juli 2014 vorgenommen wurden. Die Insider Trading Policy war daher schon aus zeitlichen Gründen nicht anwendbar. Dass bereits vorher eine vergleichbare bankinterne Weisung existiert hätte, hat die Vorinstanz nicht geltend gemacht und ist aus den Akten auch nicht ersichtlich.

#### **E. 3.5**

Die Vorinstanz wirft dem Beschwerdeführer überdies mehrere Verstösse gegen Rz. 32 der Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse der Schweizerischen Bankiervereinigung vom 22. Januar 2008 (nachfolgend: FA-SBVg) vor.

##### **E. 3.5.1**

Die Vorinstanz macht geltend, der Beschwerdeführer habe zwischen 2013 und 2015 mehr als 800 Effektengeschäfte in 47 Valoren über zwei auf seine Ehefrau lautende Konti/Depots bei Drittbanken durchgeführt (Titel für insgesamt Fr 12.8 Mio. gekauft und für ca. Fr. 13.9 Mio. verkauft). Dabei habe er in mindestens 15 von ihm selbst analysierten Titeln gehandelt.

##### **E. 3.5.2**

Der Beschwerdeführer bestreitet einen Verstoß gegen die FA-SBVg, da die Bank keine Analysen im Sinne der FA-SBVg erstellt habe, weshalb die Richtlinie nicht anwendbar gewesen sei. Ein Mindeststandard könne nur Anwendung finden, wenn ein Sachverhalt in den materiellen Anwendungsbereich der Richtlinie falle.

##### **E. 3.5.3**

Rz. 32 FA-SBVg bestimmt unter dem Titel "Eigengeschäfte des Finanzanalysten", dass ein Finanzanalyst von ihm selbst analysierte Titel (Wertpapiere und Wertrechte, inkl. Derivate) nicht auf eigene Rechnung erwerben darf. Die FA-SBVg ist von der FINMA gestützt auf Art. 7 Abs. 3 FINMAG als aufsichtsrechtlicher Mindeststandard anerkannt (FINMA-RS 2008/10), weshalb sie nicht nur für die Mitglieder der entsprechenden Selbstregulierungsorganisation, sondern auch von den übrigen Branchenmitgliedern zu beachten ist und von der FINMA durchgesetzt wird. Die FA-SBVg bezwecken unter anderem, mögliche Interessenkonflikte im Zusammenhang mit der Ausarbeitung von Finanzanalysen zu vermeiden, zu begrenzen oder mindestens deren Offenlegung zu erwirken. Nebst der Schaffung entsprechender Transparenz soll grundsätzlich die Gleichbehandlung der Empfänger von Finanzanalysen sichergestellt werden. Kunden, die ihre Anlageentscheide unter anderem aufgrund von Empfehlungen von Finanzanalysten treffen, sollen sich darauf verlassen können, dass diese ihre Analysen unvoreingenommen

und nach bestem Wissen und Können durchführen (Präambel FA-SBVg). Die Bestimmungen der FA-SBVg beschlagen verschiedene aufsichtsrechtliche Normen. Einerseits betreffen sie die Marktverhaltensregeln (aufsichtsrechtlich unzulässiges Marktverhalten), andererseits Organisationsbestimmungen, insbesondere zur Vermeidung von Interessenkonflikten. Als Research-Bericht in Sachen der FA-SBVg gilt jede schriftliche oder elektronische Kommunikation, die eine Bank an ihre Kunden oder die Öffentlichkeit verteilt hat oder verteilen wird, die - als Produkt der Finanzanalyse als Funktion - eine Meinung oder Empfehlung über eine Gesellschaft oder einen Titel wiedergibt. Insbesondere gelten Studien, Analysen und Empfehlungen (inkl. Angabe von Kurszielen und Rating-Änderungen) als Research-Berichte (vgl. S. 25 FA-SBVg). Nicht in den Geltungsbereich der FA-SBVg fallen Anlage- und Finanzempfehlungen, die ausschliesslich bankinternen Zwecken dienen (z.B. Portfolio- und Risikomanagement, Eigenhandel) und nicht an Kunden abgegeben werden oder einem breiteren Publikum (z.B. durch Publikation auf Intranet- oder Internet-Seiten) zugänglich gemacht werden. Die Angabe von Kurszielen fällt ebenfalls unter den Begriff der Empfehlung. Die FA-SBVg gelten auch für ausführliche Interviews und Äusserungen von Finanzanalysten in Printmedien (FA-SBVg, Rz. 2; vgl. zum Ganzen Urteil des BVGer B-1048/2018 vom 19. Mai 2020 E. 11.2). Die Überlegung zu dem in Rz. 32 FA-SBVg festgelegten Eigenhandelsverbot ist, dass die Unabhängigkeit und Objektivität eines Finanzanalysten schnell in Frage gestellt wird, sobald er mit Beteiligungspapieren handelt, über die er zugleich Research Reports verfasst; in solchen Fällen ist es nicht auszuschliessen, dass ein Finanzanalyst den Börsenkurs seiner eigenen Beteiligungspapiere durch "geschönte" Reports auf Kosten einer objektiven Beurteilung fördert. Der Analyst unterliegt diesfalls einem Eigeninteressenkonflikt: Auf der einen Seite muss er das Interesse der Anleger an zutreffenden Analysen wahren, auf der anderen Seite ist er an einer Kurssteigerung seiner Beteiligungspapiere interessiert. Das Eigenhandelsverbot bezweckt, einen solchen Interessenkonflikt erst gar nicht entstehen zu lassen (Jean-Marc Schaller, Wirtschaftsfreiheit eines Finanzanalysten, AJP 2005, S. 584 ff., 585).

#### **E. 3.5.4**

Im vorliegenden Fall erstellten die Finanzanalysten der Bank Excelsheets, die tabellarische Darstellungen von historischen Finanzdaten sowie Schätzungen der zukünftigen Entwicklung beinhalteten, sowie einen täglichen Stock Guide mit historischen Daten, eigenen Schätzungen oder Konsenszahlen aus Bloomberg zur zukünftigen Entwicklung. Daher sind sie als Research-Bericht im Sinne der FA-SBVg einzustufen (vgl. S. 25 FA-SBVg), selbst wenn die Analysen sich von denjenigen anderer Banken unterscheiden. Der Einwand, es habe sich lediglich um bankinterne Grundlagenpapiere gehandelt, geht angesichts dessen, dass die Papiere auch Kunden und Dritten zur Verfügung gestellt worden waren, fehl. Dass die Bank selber ihre "Income Statements" nicht als Finanzanalysen erachtete, ist in diesem Zusammenhang ebenso unerheblich wie der Umstand, wie der Beschwerdeführer von der Bank oder den fraglichen Unternehmen (u.a. V. \_\_\_\_\_ und U. \_\_\_\_\_) in seiner Funktion bezeichnet worden war. Die FA-SBVg waren daher für die Bank und auf die von der Bank erstellten Analysen, entgegen der Ansicht des Beschwerdeführers, anwendbar. Da er an der Erstellung dieser Analysen beteiligt gewesen (vgl. S. 24 FA-SBVg) und stets in der entsprechenden Abteilung der Bank tätig gewesen war, unterstand er der FA-SBVg und durfte die von ihm selbst analysierten Titel (Wertpapiere und Wertrechte, inkl. Derivate) nicht auf eigene Rechnung erwerben (Rz. 32 FA-SBVg).

### **E. 3.5.5**

Der Beschwerdeführer macht geltend, es habe sich nicht um Eigengeschäfte gehandelt, denn er habe die fraglichen, von ihm selbst analysierten Titel über Konti/Depots seiner Ehefrau gehandelt und die Guthaben auf den fraglichen Konti/Depots hätten seiner Ehefrau gehört. Er habe diese Vermögenswerte unentgeltlich verwaltet und die Titel auf ihre Rechnung erworben. Er habe keine Ansprüche auf diese Vermögenswerte und weder wirtschaftlich noch rechtlich eigenes Geld investiert. Die Vorinstanz dagegen erachtet dies als Paradebeispiel einer offensichtlichen Umgehung. Die FA-SBVg sehen ausdrücklich vor, dass der Finanzanalyst die Bestimmungen der Richtlinien nicht durch Transaktionen über Dritte, wie beispielsweise Mitglieder seines Haushalts oder andere ihm nahestehende Personen, umgehen darf (Rz. 1 FA-SBVg). Im vorliegenden Fall ist zwar unbestritten, dass der Beschwerdeführer mit den fraglichen, von ihm selbst analysierten Titeln über Konti/Depots seiner Ehefrau gehandelt hat. Ebenso unbestritten ist aber auch, dass es der Beschwerdeführer war, der die Aufträge zu den in Frage stehenden Effektttransaktionen erteilte und dass seine Ehefrau nicht involviert war. Unter diesen Umständen ist mit der Vorinstanz davon auszugehen, dass der Tatbestand eines Umgehungsgeschäfts im Sinne von Rz. 1 FA-SBVg erfüllt war, ohne dass zusätzlich konkret nachzuweisen wäre, dass der Beschwerdeführer Ansprüche auf diese Vermögenswerte hatte oder am Erfolg der Transaktionen direkt oder indirekt teilhatte. Davon ist aufgrund der Umstände aber ohnehin auszugehen (vgl. E. 6.6.8 f.).

### **E. 3.5.6**

Es ist daher nicht zu beanstanden, wenn die Vorinstanz die fraglichen Transaktionen als Verstoss gegen die FA-SBVg qualifiziert hat.

### **E. 3.5.7**

Dem in diesem Zusammenhang gestellten Beweisantrag des Beschwerdeführers auf Befragung des ehemaligen General Counsels der Bank ist nicht stattzugeben, da der Beschwerdeführer keine konkreten, entscheiderelevanten Sachverhaltsumstände darlegt, zu denen der Zeuge aussagen sollte, sondern offensichtlich lediglich eine rechtliche Würdigung und Einordnung der fraglichen Finanzanalysen durch den General Counsel erwartet. Gleiches gilt für den Antrag auf Befragung von C.\_\_\_\_\_.

### **E. 3.6**

Die Vorinstanz wirft dem Beschwerdeführer vor, er habe gegen die Anforderungen an eine einwandfreie Geschäftstätigkeit verstossen.

#### **E. 3.6.1**

Die Vorinstanz kam, wie dargelegt, zum Schluss, der Beschwerdeführer habe Insiderinformationen ausgenutzt sowie Dritten mitgeteilt und jahrelang systematisch gegen bankinterne Weisungen verstossen sowie die FA-SBVg missachtet. Ein solches Gebaren widerspreche in krasser Weise dem Verhalten, wie es von einem redlichen Banker erwartet werde, weshalb dem Beschwerdeführer ein mit den Anforderungen an eine einwandfreie Geschäftstätigkeit klar nicht zu vereinbarendes Verhalten vorzuwerfen sei. Aufgrund der Dauer und Systematik würden die festgestellten Aufsichtsrechtsverletzungen besonders schwer wiegen.

#### **E. 3.6.2**

Der Beschwerdeführer macht geltend, die Verletzung bankinterner Weisungen und der FA-SBVg könne im Rahmen der Gewährsprüfung zwar berücksichtigt werden, ein bloss weisungswidriges Verhalten sei aber kein grober Verstoss gegen das Gewährserfordernis und keine schwere Verletzung von Aufsichtsrecht. Es sei ihm nur ein leichter Verstoss gegen Aufsichtsrecht vorzuwerfen, weil er gegenüber der Bank nicht offengelegt habe, dass er privat und unentgeltlich Börsengeschäfte für seine Ehefrau durchgeführt habe. Weitere Verstösse gegen Finanzmarktrecht lägen nicht vor.

### **E. 3.6.3**

Wie bereits dargelegt, hat der Beschwerdeführer durch die zwischen 2013 und 2015 getätigten Effektingeschäfte über zwei auf seine Ehefrau lautende Konti/Depots bei Drittbanken bei 15 von ihm selbst analysierten Titeln das in Rz. 32 FA-SBVg festgelegte Eigenhandelsverbot verletzt. Die FINMA unterstützt die Selbstregulierung und kann diese im Rahmen ihrer Aufsichtsbefugnisse als Mindeststandard anerkennen und durchsetzen (Art. 7 Abs. 3 FINMAG). Die FA-SBVg sind von der FINMA als aufsichtsrechtlicher Mindeststandard anerkannt worden (FINMA-RS 2008/10, Rz. 11). Durch die Anerkennung erhält die Selbstregulierung Allgemeinverbindlichkeit (auch gegenüber Nichtmitgliedern des jeweiligen Trägers). Die FA-SBVg sind durch die Anerkennung zum massgeblichen Standard geworden, auf dessen Grundlage die Aufsicht durch die FINMA in diesem Bereich erfolgt (vgl. Urteil des BGer 2C\_71/2018 vom 11. März 2019 E. 3.2 zur Spielbankenaufsicht; Botschaft des Bundesrates zum Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht [Finanzmarktaufsichtsgesetz; FINMAG] vom 1. Februar 2006, BBl 2006 2829 [nachfolgend: Botschaft FINMAG], 2861 f., wonach die FINMA gemäss bewährter Aufsichtspraxis befugt sein soll, Selbstregulierung als Mindeststandard anzuerkennen und aufsichtsrechtlich durchzusetzen; Urteil des BVGer B-1048/2018 vom 19. Mai 2020 E. 6.3). Somit sind die FA-SBVg als aufsichtsrechtliche Bestimmungen einzustufen. Angesichts des Zwecks des in Rz. 32 FA-SBVg festgelegten Eigenhandelsverbots (vgl. E. 3.5.3), dem offensichtlich überaus sorglosen Umgang in Bezug auf die FA-SBVg, dem Grad der Abweichung vom gebotenen Normverhalten und dem Umstand, dass es sich dabei um eine zentrale Verhaltensanweisung der Richtlinie handelt, die der Beschwerdeführer laufend verletzt hat, ist nicht zu beanstanden, wenn die Vorinstanz diesbezüglich von einem schweren Verstoss gegen Aufsichtsrecht ausgeht.

### **E. 3.6.4**

Das Erfordernis der "Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit" (sog. Gewährserfordernis) nach Art. 3 Abs. 2 Bst. c des Bankengesetzes vom 8. November 1934 [BankG, SR 952] ist eine zentrale Norm des Finanzmarkt- und Bankenrechts, die nicht nur auf den Schutz der Bankgläubiger (Individualschutz), sondern insbesondere auch auf die Vertrauenswürdigkeit der Banken und des Finanzplatzes Schweiz insgesamt zielt (Christian Bovet/Anne Héritier Lachat, *La garantie d'une activité irréprochable*, in: Christian Bovet [Hrsg.], Schweizerisches Bundesverwaltungsrecht [SBVR], Bd. XV, Finanzmarktaufsicht, Basel 2016, N 366; zur gegenseitigen Abhängigkeit von Individual- und Funktionsschutz vgl. u.a. Dieter Zobl/Christoph Blöchlinger, *Risiken, Ziele und Massnahmen in der schweizerischen Kapitalmarktgesetzgebung*, in: Rolf H. Weber/Dieter Zobl [Hrsg.], *Risikomanagement durch Recht im Banken- und Versicherungsbereich*, Zürich/Basel/Genf 2006, S. 29 ff.). Es handelt sich um einen unbestimmten Rechtsbegriff, der von der Gerichtspraxis bereits verschiedentlich konkretisiert wurde. Eine einwandfreie Geschäftstätigkeit erfordert fachliche Kompetenz und ein korrektes Verhalten im

Geschäftsverkehr. Unter korrektem Verhalten im Geschäftsverkehr wird in der Praxis in erster Linie die Beachtung der Rechtsordnung, das heisst der Gesetze und der Verordnungen, namentlich im Banken- und im Börsenrecht, aber auch im Zivil- und Strafrecht, sowie der Statuten und des internen Regelwerkes der Bank und des Effektenhändlers verstanden. Nicht mit dem Gebot einwandfreier Geschäftstätigkeit zu vereinbaren ist nach der Rechtsprechung zudem, wenn das Geschäftsgebaren gegen Standesregeln oder vertragliche Vereinbarungen mit Kunden sowie gegen die Treue- und Sorgfaltspflichten diesen gegenüber verstösst (vgl. Urteil des BGer 2A.261/2004 vom 27. Mai 2004 E. 1; Urteile des BVGer B-5756/2014 vom 18. Mai 2017 in: BVGE 2017 IV/7, nicht publizierte E. 3.2.2, und B-19/2012 vom 27. November 2013 in: BVGE 2013/59, nicht publizierte E. 3.1; Beat Kleiner/Renate Schwob, in: Daniel Bodmer/Beat Kleiner/Benno Lutz [Hrsg.], Kommentar zum schweizerischen Bankengesetz, 23. Nachlieferung 2015, Art. 3 N 191 ff.; Christoph Winzeler, in: Rolf Watter/Nedim Peter Vogt/Thomas Bauer/Christoph Winzeler [Hrsg.], Basler Kommentar, Bankengesetz, 2. Aufl., Basel 2013, Art. 3 N 16 ff. und 25). Sowohl ein Berufsverbot gemäss Art. 33 FINMAG als auch eine Gewinneinziehung gemäss Art. 35 Abs. 1 FINMAG setzen eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen voraus. Die Voraussetzung der "schweren Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen" ist ein unbestimmter Rechtsbegriff, dessen Auslegung und Anwendung das Gericht grundsätzlich frei überprüft (Urteil des BGer 2C\_192/2019 vom 11. März 2020 E. 5.1). In Fällen, in welchen gestützt auf eine rückblickende Beurteilung eine die Wirtschaftsfreiheit des Betroffenen wesentlich einschränkende und zumindest teilweise repressive Sanktion ausgesprochen wird, was bei der Auferlegung eines Berufsverbots nach Art. 33 FINMAG oder einer Einziehung nach Art. 35 FINMAG regelmässig der Fall ist, kommt dem Legalitätsprinzip mit dem daraus fliessenden Gebot der Bestimmtheit der anwendbaren Normen und der Voraussehbarkeit staatlichen Handelns eine zentrale Bedeutung zu. An die Klarheit und Bestimmtheit der im konkreten Fall verletzten Bestimmungen und der sich aus diesen ergebenden Pflichten für die Beaufsichtigten sind aufgrund des Legalitätsprinzips hohe Anforderungen zu stellen, damit die Massnahme und Sanktion für die potentiell durch eine derartige Sanktion betroffenen Personen voraussehbar ist (vgl. Urteil des BGer 2C\_163/2014 vom 15. Januar 2015 E. 3.3; BVGE 2018 IV/4 E. 3.4.3). Wie bereits die gesetzliche Formulierung "schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen" ("violation grave du droit de la surveillance", "grave violazione delle disposizioni legali in materia di vigilanza") klar zum Ausdruck bringt, muss es sich dabei um rechtliche Bestimmungen handeln, also um Anordnungen in einem Gesetz im formellen Sinn oder in einer Verordnung aus dem Bereich der Finanzmarktaufsicht. Als aufsichtsrechtlicher Mindeststandard anerkannte Normen der Selbstregulierung sind diesbezüglich einer Verordnung gleichgestellt. Mit der Voraussetzung der schweren Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen verankerte der Gesetzgeber den Grundsatz der Verhältnismässigkeit und das Opportunitätsprinzip. Verletzungen aufsichtsrechtlicher Bestimmungen von marginaler Bedeutung sollten nicht mit spezifischen aufsichtsrechtlichen Massnahmen sanktioniert werden können (Urteile des BGer 2C\_192/2019 vom 11. März 2020 E. 4.5 und 2C\_571/2018 vom 30. April 2019 E. 5.3.2). An die Klarheit und Bestimmtheit der im konkreten Fall verletzten Bestimmungen und der sich aus diesen ergebenden Pflichten für die Beaufsichtigten sind daher hohe Anforderungen zu stellen. Aufgrund der Formulierung im Wortlaut des Gesetzes ist davon auszugehen, dass es sich dabei um rechtliche Bestimmungen handeln muss, also um Anordnungen in einem Gesetz im formellen Sinn oder in einer Verordnung aus dem

Bereich der Finanzmarktaufsicht. Verletzungen aufsichtsrechtlicher Bestimmungen von marginaler Bedeutung können dabei nicht mit diesen aufsichtsrechtlichen Massnahmen sanktioniert werden. Der Vergleich zeigt, dass die Gewährsvoraussetzungen sich somit wesentlich von den Voraussetzungen für ein Berufsverbot oder eine Einziehung unterscheiden: Während das Gesetz für ein Berufsverbot oder eine Einziehung ausdrücklich eine schwere Verletzung von Aufsichtsrecht verlangt, beeinträchtigen bereits wesentlich leichtere Rechtsverletzungen oder gar Verstösse gegen Regeln, die nicht als eigentliche Rechtsnormen einzustufen sind, die Gewähr (vgl. Urs Zulauf, Gewähr im Gericht - Die von den Schweizer Finanzmarktgesetzen geforderte "Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit" und das "Berufsverbot" im Lichte der jüngeren Rechtsprechung, in: FINMA-Sonderbulletin 2/2013, S. 8 ff, 19).

### **E. 3.6.5**

Der Vorinstanz ist daher zwar zuzustimmen, dass die Gewährsanforderung eine zentrale Bestimmung der Finanzmarktgesetze ist. Ist das einem Beaufsichtigten vorgeworfene Verhalten aber an sich nicht als schwerer, sondern höchstens als leichter Verstoss gegen Aufsichtsrecht zu qualifizieren, so wird es nicht dadurch automatisch zu einem schweren Verstoss, weil der Beaufsichtigte ein Gewährsträger ist und die Gewährsanforderung bereits durch geringe Normverstösse tangiert wird. Dass ein Verstoss gegen eine aufsichtsrechtliche Norm gleichzeitig auch gewährsrelevant ist, bringt daher keinen zusätzlichen Erkenntnisgewinn in Bezug auf die Frage, ob er als schwerer Verstoss gegen Aufsichtsrecht einzustufen ist oder nicht (Urteile des BVGer B-1576/2019 vom 29. November 2021 E. 9.3 und 9.10, B-1048/2018 vom 19. Mai 2020 E. 7.2 und B-5668/2017 vom 28. April 2020 E. 7.2).

### **E. 3.6.6**

Ob der Beschwerdeführer im vorliegenden Fall durch die festgestellten Verstösse gegen das Eigenhandelsverbot auch das Gewährserfordernis verletzt hat, braucht daher nicht gesondert geprüft zu werden.

### **E. 4.1**

Die Vorinstanz hat dem Beschwerdeführer ein Tätigkeitsverbot im Effektenhandel für die Dauer von sechs Jahren ab Rechtskraft der angefochtenen Verfügung auferlegt. Der Beschwerdeführer sei als verantwortliche Person, die in der Handelsabteilung einer Effektenhändlerin tätig gewesen sei, zu qualifizieren und er habe das Börsengesetz durch Ausnutzen von Insiderinformationen und die Verletzung von bankinternen Vorschriften sowie der FA-SBVg schwer verletzt. Es handle sich um wiederholte, gravierende und inakzeptable Verstösse. Der Beschwerdeführer habe zudem mangelnde Einsicht in die Unrechtmässigkeit seiner Handlungen gezeigt.

### **E. 4.2**

Der Beschwerdeführer macht geltend, das Tätigkeitsverbot sei unverhältnismässig. Auch sei er zeitlebens nie als Effektenhändler tätig gewesen. Zwar habe er als CEO der Bank auch dem Effektenhandel vorgestanden. Für ein Tätigkeitsverbot reiche ein solch unspezifischer Zusammenhang zum Effektenhandel jedoch nicht aus. Das ihm vorgeworfene Fehlverhalten habe nichts mit einer beruflichen Tätigkeit im Effekthandel zu tun. Vielmehr habe es sich um die private und unentgeltliche Verwaltung des Vermögens seiner Ehefrau gehandelt. Er arbeite nun bei einer Gesellschaft, die Beratungsdienstleistungen für eine Beteiligungsgesellschaft und Dritte erbringe, und sei

nicht mehr in der Finanzbranche tätig. Er sei einsichtig und habe sein Verhalten selbst offengelegt, was ein Beispiel tätiger Reue sei.

#### **E. 4.3**

Die FINMA kann Personen, die als verantwortliche Mitarbeiter eines Effekthändlers den Effektenhandel betreiben und das Börsengesetz, die Ausführungsbestimmungen oder die betriebsinternen Vorschriften grob verletzen, die Tätigkeit im Effektenhandel dauernd oder vorübergehend verbieten (Art. 35a aBEHG; heute: Art. 33a FINMAG). Art. 35a aBEHG richtet sich an die verantwortlichen Mitarbeiter eines Effekthändlers und nicht an einen breiten Publikumskreis. Das Tätigkeitsverbot und seine Dauer werden nicht nach Massgabe des strafrechtlichen Verschuldens, sondern nach dem Grad der Verletzung der börsenrechtlichen Aufsichtsbestimmungen ausgesprochen. Die Massnahme dient nicht der Vergeltung strafrechtlichen Unrechts, sondern dem Schutz der Anleger und des Markts; das Tätigkeitsverbot hat kein repressives, sondern ein präventives Ziel: Das Publikum und der Markt sollen von verantwortlichen Mitarbeitern von Effekthändlern geschützt werden, die während ihrer Tätigkeit bereits das Gesetz, die Ausführungsbestimmungen oder die betriebsinternen Vorschriften "grob verletzt" haben. Es geht dabei, wie beim Berufsverbot, um eine dem Schutz der Anleger und des Markts verpflichtete, rein polizeirechtlich motivierte und zeitlich limitierte Einschränkung der verfassungsrechtlich garantierten Wirtschaftsfreiheit (Urteil des BGer 2C\_315/2020 vom 7. Oktober 2020 E. 4.2.2).

#### **E. 4.4**

Im Unterschied zum Berufsverbot kann das Tätigkeitsverbot nicht nur gegen Mitglieder der leitenden Organe einer Effekthändlerin verhängt werden, sondern gegen alle verantwortlichen Personen, die in der Handelsabteilung einer Effekthändlerin tätig sind, weil im Bereich des Effektenhandels ein erhöhtes Missbrauchspotenzial bei Händlern besteht, welche keine leitende Stellung innehaben (Botschaft FINMAG, BBl 2006 2882). Der Beschwerdeführer war CEO und damit Mitglied des leitenden Organs der Bank, die über eine Effekthändlerbewilligung verfügte, weshalb er Adressat eines Tätigkeitsverbots im Effektenhandel sein kann, zumal die Vorinstanz festgestellt hat, dass er unter anderem verantwortlich für die Abteilungen Handel, Kundenberatung, Portfolio Management und Research sowie Vorgesetzter der Händler der Bank und damit direkt in Transaktionen der Bank involviert gewesen sei, was der Beschwerdeführer nicht bestreitet.

#### **E. 4.5**

Im vorliegenden Fall ist, wie dargelegt, der Vorinstanz zu folgen, soweit sie dem Beschwerdeführer vorwirft, gegen das Eigenhandelsverbot der FA-SBVg verstossen zu haben (E. 3.6.3). Nicht gefolgt werden kann ihr jedoch in Bezug auf den Vorwurf des Verstosses gegen das aufsichtsrechtliche Insiderhandelsverbot und den Vorwurf, der Beschwerdeführer habe gegen die bankinterne Weisung Mitarbeitergeschäfte und Insider Trading Policy verstossen (vgl. E. 3.2, E. 3.3 und E. 3.4). Ob und gegebenenfalls in welchem Umfang allein unter Berücksichtigung des Verstosses gegen das Eigenhandelsverbot ein Tätigkeitsverbot gegen den Beschwerdeführer auszusprechen ist, ist eine Frage, bezüglich derer der Vorinstanz ein erheblicher Ermessensspielraum zusteht. Es ist nicht Sache des Bundesverwaltungsgerichts, als erste Instanz über eine Frage zu entscheiden, bei der ein Ermessensspielraum der Vorinstanz besteht (vgl. Urteil des BGer 1C\_277/2007 vom 30. Juni 2008 E. 2.2; Philippe Weissenberger/Astrid Hirzel, in: Bernhard Waldmann/Philippe Weissenberger [Hrsg.], Praxiskommentar

Verwaltungsverfahrensgesetz, 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2016, Art. 61 N 15 ff.). Die Sache ist daher in diesem Punkt an die Vorinstanz zurückzuweisen, damit sie diese Frage prüft und neu verfügt.

### **E. 5.1**

Die Vorinstanz hat dem Beschwerdeführer ein Berufsverbot für die Dauer von vier Jahren ab Rechtskraft der angefochtenen Verfügung auferlegt. Als Mitglied und zwischenzeitlich Vorsitzender der Geschäftsleitung der Bank habe er nicht nur eine leitende Stellung, sondern auch eine Gewährsposition innegehabt. Dass er mittlerweile aus der Bank ausgeschieden sei, ändere nichts daran, dass er aufgrund seiner Arbeitserfahrung und Expertise erneut eine leitende Stellung bei einem unterstellten Institut anstreben könnte. Zudem arbeite er weiterhin für den Eigner der Bank. Angesichts der individuellen Verantwortlichkeit für die schwere Aufsichtsrechtsverletzung, welche er offenbar mit dem Ziel und Zweck begangen habe, finanzielle Vorteile für sich selbst und nahestehende Personen zu erzielen, sei ein Berufsverbot gerechtfertigt.

### **E. 5.2**

Der Beschwerdeführer macht geltend, das Berufsverbot sei schon deshalb aufzuheben, weil er nicht schwer gegen Aufsichtsrecht verstossen, sondern lediglich bankinterne Weisungen verletzt habe. Es sei auch nicht verhältnismässig, nachdem er seine Stelle selber gekündigt und sich schon vor einiger Zeit vom Finanzmarkt zurückgezogen habe. Dass er nach wie vor für eine vom Bankeigener kontrollierte Gesellschaft arbeite, sei unerheblich. Die Vorinstanz verkenne, dass es sich bei der Bank und seiner neuen Arbeitgeberin um unterschiedliche Gesellschaften handle, die andere Projekte verfolgten und in verschiedenen Branchen tätig seien. Zu berücksichtigen sei ferner, dass das Enforcementverfahren nur möglich gewesen sei, weil er sein Verhalten selber offengelegt habe.

### **E. 5.3**

Die FINMA kann Personen, die durch ihr individuelles Fehlverhalten kausal und schuldhaft eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen bewirkt haben, für eine Dauer von bis zu fünf Jahren die Tätigkeit in leitender Stellung bei einer oder einem Beaufsichtigten untersagen (Art. 33 FINMAG). Das Aufsichtsinstrument des Berufsverbots durchbricht den Grundsatz der Institutsaufsicht (Art. 3 Bst. a FINMAG). Die Eröffnung des personellen Anwendungsbereichs von Art. 33 FINMAG setzt nicht voraus, dass die mit einer Sanktion zu belegende Person in einer bestimmten Beziehung zu einer oder einem Beaufsichtigten steht, weshalb das finanzmarktrechtliche Berufsverbot auch nach beendetem Arbeitsverhältnis ausgesprochen werden kann (BGE 142 II 243 E. 2.2). Seiner Natur nach richtet sich das Berufsverbot nicht an die Allgemeinheit, sondern an Personen in leitender Stellung bei einer oder einem Beaufsichtigten und damit an einen spezifischen Berufsstand, welcher durch die Sanktionsandrohung zu einer aufsichtsrechtlich korrekten Berufsausübung angehalten werden soll (Urteil des BGer 2C\_315/2020 vom 7. Oktober 2020 E. 4.1.3).

### **E. 5.4**

Der Beschwerdeführer war ab (Angaben zum Datum) Mitglied der Geschäftsleitung der Bank und von (Angaben zum Datum) bis Juni 2016 deren Vorsitzender und er hat durch die Verstösse gegen die FA-SBVg aufsichtsrechtliche Bestimmungen schwer verletzt (vgl. E. 3.6.3 in fine). Diesbezüglich ist, wie bereits dargelegt, der Vorinstanz zu folgen, nicht aber

in Bezug auf ihren Vorwurf, der Beschwerdeführer habe auch gegen das aufsichtsrechtliche Insiderhandelsverbot verstossen (vgl. E. 3.2 und E. 3.3). Ob und gegebenenfalls in welchem Umfang allein unter Berücksichtigung des Verstosses gegen das Eigenhandelsverbot ein Berufsverbot gegen den Beschwerdeführer auszusprechen ist, ist eine weitere Frage, bezüglich derer der Vorinstanz ein erheblicher Ermessensspielraum zusteht (vgl. E. 4.5), weshalb die Sache auch diesbezüglich zu neuem Entscheid an die Vorinstanz zurückzuweisen ist.

### **E. 6.1**

Die Vorinstanz hat gegenüber dem Beschwerdeführer eine Einziehung von Fr. 729'959.- im Umfang des Gewinns, den er durch schwere Verletzung von Art. 33e aBEHG und als Person in leitender Stellung in systematischer Missachtung der FA-SBVg sowie bankinterner Weisungen erzielt habe, verfügt (umfasst den zwischen Januar 2013 und Dezember 2015 in 15 Titeln erzielten Nettogewinn abzgl. der vom Beschwerdeführer geltend gemachten Aufwendungen von Fr. 17'086.-). Diese Pflichtverletzungen hätten es ihm ermöglicht, über eine längere Zeitperiode hinweg einen unrechtmässigen Gewinn zu erzielen, weshalb sie für dessen Erzielung kausal gewesen seien. Er habe diese Transaktionen nach eigenem Ermessen und ohne Zustimmung seiner Ehefrau, die nicht über Wissen im Anlagebereich verfüge, getätigt und faktisch über die Vermögenswerte bestimmt, weshalb er diesbezüglich als wirtschaftlich (mit)berechtigte Person zu betrachten sei. Das Ehepaar lebe im Güterstand der Errungenschaftsbeteiligung, wobei ihr Eigengut auf ausschliesslich zum persönlichen Gebrauch dienende Gegenstände beschränkt sei, weshalb die fraglichen Depots der Errungenschaft zuzuordnen seien. Angesichts der Verfügungsmöglichkeit des Beschwerdeführers, des verfolgten Zwecks der Transaktionen, der Dauer und Systematik der Vorgehensweise sowie des Transaktionsvolumens seien die Gewinne seiner Vermögenssphäre zuzurechnen, zumal er auch als Ehegatte am wirtschaftlichen Erfolg seiner Frau partizipiere und die Gewinnverwendung in seinem Einflussbereich verbleibe. Dies gelte umso mehr, als ihm beim Tod der Ehefrau die Gesamtsumme beider Vorschläge zustehe.

### **E. 6.2**

Der Beschwerdeführer macht geltend, eine Einziehung scheide aus. Es bestehe kein Kausalzusammenhang zwischen dem Erzielen der einzuziehenden Gewinne und der vorgeworfenen Aufsichtsrechtsverletzung. Hätte er die Konti/Depots gegenüber der Bank offengelegt, hätte er die entsprechenden Transaktionen vornehmen dürfen. Die Gewinnberechnung beruhe auf falschen Tatsachenfeststellungen. Zudem er sei nicht an den auf den Konti/Depots seiner Ehefrau erzielten Gewinnen berechtigt und die Vorinstanz könne Gewinne nicht bei einer Drittperson einziehen.

### **E. 6.3**

Die FINMA kann den Gewinn einziehen, den eine Beaufsichtigte, ein Beaufchtigter oder eine verantwortliche Person in leitender Stellung durch schwere Verletzungen aufsichtsrechtlicher Bestimmungen erzielt hat (Art. 35 Abs. 1 FINMAG). Die Einziehung ist gegenüber sämtlichen Marktteilnehmern sowohl unter altem als auch unter neuem Recht vorgesehen (Art. 35 FINMAG i.V.m. aArt. 34 BEHG bzw. Art. 145 FinfraG; Botschaft Börsendelikte, BBl 2011 6874 und 6904; vgl. Urteile des BGer 2C\_315/2020 und 2C\_317/2020 vom 7. Oktober 2020 E. 4.3.1; Urteil des BVGer B-4763/2017 vom 29. Juni 2018 E. 13.1). Art. 35 Abs. 1 FINMAG gilt sinngemäss, wenn eine Beaufsichtigte, ein

Beaufichtigter oder eine verantwortliche Person in leitender Stellung durch schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen einen Verlust vermieden hat (Art. 35 Abs. 2 FINMAG). Die Ermittlung des herauszugebenden Gewinns richtet sich nach den Grundsätzen, wie sie für die unechte Geschäftsführung ohne Auftrag (Art. 423 des Obligationenrechts vom 30. März 1911 [SR 220, OR]) entwickelt worden sind (Urteile des BGer 2C\_530/2020 vom 19. August 2021 E. 3.3 und 2C\_422/2018 vom 20. März 2019 E. 2.5). Lässt sich der Umfang der einzuziehenden Vermögenswerte nicht oder nur mit unverhältnismässigem Aufwand ermitteln, so kann die FINMA diesen schätzen (Art. 35 Abs. 3 FINMAG). Die FINMA achtet darauf, dass die Einziehung nicht zu einer unverhältnismässigen Härte führt (Botschaft FINMAG, BBl 2006 2883; Urteil des BGer 2C\_530/2020 vom 19. August 2021 E. 3.4).

#### **E. 6.4**

Der erzielte Gewinn muss kausal aus der schweren Verletzung einer aufsichtsrechtlichen Bestimmung hervorgehen (BVGE 2013/59 E. 9.3.5). Der Terminus "schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen" in Art. 35 Abs. 1 FINMAG ist ein unbestimmter Rechtsbegriff. Die Rechtsprechung hat eine Reihe von Kriterien herausgebildet, die eine weitgehend zuverlässige Beurteilung der Schwere eines Verstosses aufsichtsrechtlicher Bestimmungen erlauben. Beispielsweise lässt sich die Schwere eines Verstosses danach beurteilen, wie dieser im Vergleich mit anderen Verletzungen aufsichtsrechtlicher Bestimmungen einzuordnen ist (Urteil des BVGer B-4763/2017 vom 29. Juni 2018 E. 13.3). Hinsichtlich der Publikationsanordnung nach Art. 34 FINMAG hat das Bundesgericht mehrfach ausgeführt, dass eine einmalige, punktuelle und untergeordnete Verletzung finanzmarktrechtlicher Pflichten nicht genüge (vgl. statt vieler Urteil des BGer 2C\_136/2019 vom 14. Januar 2020 E. 4.2 m.H.), während dagegen eine kontinuierliche beziehungsweise wiederholte Verletzung des Finanzmarktrechts in erheblichem Umfang als schwere Verletzung zu qualifizieren sei (Urteil des BGer 2C\_71/2011 vom 26. Januar 2012 E. 5.3.2). Mit Bezug auf das Berufsverbot (Art. 33 FINMAG) wurde erwogen, dass Pflichtverletzungen von marginaler Bedeutung die Massnahme nicht zu rechtfertigen vermöchten (Urteil des BGer 2C\_929/2017 vom 23. April 2018 E. 2.1). Nach ständiger Rechtsprechung gilt das unbewilligte Ausüben einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit als schwere Verletzung von Aufsichtsrecht (vgl. statt vieler Urteil des BGer 2C\_729/2020 vom 5. August 2021 E. 6.3). Als schwere Verletzung von Aufsichtsrecht gelten daneben Sachverhalte, welche die Einhaltung der Bewilligungsvoraussetzungen unmittelbar in Frage stellen (vgl. BVGE 2013/59 E. 9.9.4). Schliesslich ist zu beachten, dass die Einziehung beispielsweise im Vergleich zur Feststellungsverfügung (Art. 32 FINMAG) eine einschneidendere Massnahme darstellt und dementsprechend höhere Anforderungen an die Schwere der Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen gelten; insofern ist die Massnahme nach Art. 35 FINMAG mit der Veröffentlichung der aufsichtsrechtlichen Verfügung nach Art. 34 FINMAG vergleichbar (BVGE 2013/59 E. 9.3.7).

#### **E. 6.5**

Die FA-SBVg sind, wie bereits ausgeführt, als aufsichtsrechtliche Bestimmungen einzustufen; die vom Beschwerdeführer, der in leitender Stellung bei der Bank tätig war, begangenen Verstösse sind als schwere Verletzung zu qualifizieren (vgl. E. 3.6.3 in fine). Dies gilt auch für die Einziehung. Der Beschwerdeführer hat durch sein Verhalten das in der FA-SBVg geregelte Eigenhandelsverbot systematisch missachtet. Die aufgrund von Verstössen gegen die FA-SBVg entstandenen Gewinne sind damit grundsätzlich einziehbar.

### **E. 6.6.1**

Der Beschwerdeführer beanstandet, die Vorinstanz schöpfe den Gewinn, den seine Ehefrau erzielt habe, bei ihm ab. Die Einziehung sei eine Massnahme gegen das geäußnete oder nicht reduzierte Vermögen des Verletzers. Es komme auf die zivilrechtlichen Verhältnisse an. Die fraglichen Konti/Depots lauteten nur auf den Namen seiner Frau. Die Vermögenswerte habe sie durch Erwerbstätigkeit sowie durch Sparen erlangt und dies bei der Kontoeröffnung entsprechend deklariert. Der Beschwerdeführer habe unentgeltlich die Vermögensverwaltung übernommen, weil seine Frau sich mit Finanzprodukten nicht auskenne. Im Güterstand der Errungenschaftsbeteiligung stehe jedem Ehegatten sein Vermögen sachenrechtlich ungeteilt zu. Lediglich bei Auflösung des Güterstands habe ein Ehegatte allenfalls schuldrechtliche Ansprüche gegen den anderen. Eine Einziehung des Gewinns auf den Konti/Depots seiner Ehefrau sei eine Umgehung des Verbots der Dritteinziehung. Die Transaktionen hätten ausschliesslich das Vermögen seiner Frau betroffen. Er sei daran auch wirtschaftlich nicht berechtigt. Der Begriff stamme aus der Geldwäschereigesetzgebung und es dabei gehe darum, dass ein Strohmännchen als rechtlicher Eigentümer von Vermögenswerten vorgeschoben werde, was vorliegend nicht der Fall sei. Die Gewinne gehörten auch nicht zu seiner Vermögenssphäre. Sie stünden ausschliesslich seiner Frau zu.

### **E. 6.6.2**

Die Vorinstanz erklärt, der Gewinn werde beim Beschwerdeführer eingezogen, nicht bei seiner Ehefrau, weshalb keine Begünstigteneinziehung vorliege. Ob die Ehefrau zivilrechtliche Ansprüche ihm gegenüber habe, sei eine Frage des Innenverhältnisses und für das aufsichtsrechtliche Verfahren ohne Bedeutung. Der Beschwerdeführer sei an den fraglichen Vermögenswerten wirtschaftlich (mit)berechtigt. Auf eine rein zivilrechtliche Sichtweise könne für die aufsichtsrechtliche Einziehung nicht abgestellt werden. Wie bei jedem Enforcementverfahren sei eine aufsichtsrechtliche Sichtweise anzuwenden. Der Beschwerdeführer habe die Titel während der Arbeitszeit gekauft und dafür beruflich erworbene Informationen genutzt. Er habe von der Vergrößerung des gemeinsamen Vermögens zumindest indirekt profitiert. Würde seiner Ansicht gefolgt, könnte die Einziehung eines in schwerer Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen erzielten oder gar marktmissbräuchlichen Gewinns stets umgangen werden, indem dieser formell in Konti/Depots eines Ehegatten erzielt würde. Dies widerspreche der Ratio der Einziehung, wonach sich die schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen nicht lohnen soll. Es treffe zu, dass der Botschaftstext ausführe, dass die FINMA bei Dritten nicht einziehen könne (vgl. E. 6.6.3 in fine). Diese Aussage sei jedoch aus dem Kontext gerissen. Gemeint sei damit, dass sich die Einziehung auf den Gewinn beziehe, den Beaufsichtigte oder verantwortliche Personen in leitender Stellung, nicht aber Dritte (ausserhalb der allgemeinen Marktaufsicht) durch schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen erzielt hätten. Im Übrigen handle es sich um eine rein sachliche Massnahme, die nicht an die Person, sondern an den unrechtmässigen Gewinn anknüpfe.

### **E. 6.6.3**

Die FINMA kann den Gewinn einziehen, den eine Beaufsichtigte, ein Beaufsichtigter oder eine verantwortliche Person in leitender Stellung durch schwere Verletzungen aufsichtsrechtlicher Bestimmungen erzielt hat (Art. 35 Abs. 1 FINMAG). Im Strafrecht können deliktisch erlangte Vermögenswerte grundsätzlich bei jedem Dritten eingezogen werden, der diese in Kenntnis der Einziehungsgründe, mithin bösgläubig, oder ohne

gleichwertige Gegenleistung erwirbt (Art. 70 Abs. 2 des Schweizerischen Strafgesetzbuchs vom 21. Dezember 1937 [StGB, SR 311.0] e contrario; Florian Baumann, in: Marcel Alexander Niggli/Hans Wiprächtiger [Hrsg.], Basler Kommentar, Strafrecht I, 4. Aufl., Basel 2018, Art. 70 N 56). Art. 70 Abs. 2 StGB schützt nach der Rechtsprechung nur nachträgliche Dritterwerber, nicht aber Direktbegünstigte, bei welchen Art. 70 Abs. 1 StGB zur Anwendung kommt. Als Dritterwerber gilt, wer einen deliktisch erlangten Vermögenswert nach der Tat im Rahmen eines Rechtsübergangs ohne Konnex zur Tathandlung erwirbt. Drittbegünstigt ist dagegen, wem der deliktisch erlangte Vermögenswert unmittelbar durch die Straftat direkt - das heisst nicht über einen anderen Vermögensträger - zukommt (Urteil des BGer 6B\_916/2016 vom 25. Oktober 2016 E. 5). Im Gegensatz zu dieser strafrechtlichen Einziehung kann die FINMA nur bei den Beaufsichtigten oder verantwortlichen Personen in leitender Stellung, nicht aber bei Dritten die erzielten Gewinne einziehen (Botschaft FINMAG, BBl 2006 2883; Roul Sidler, Die Einziehung nach Art. 35 FINMAG, Zürich/Basel/Genf 2009, S. 18; Jean-Baptiste Zufferey/Franca Contratto, FINMA, Basel 2009, S. 152 f.).

#### **E. 6.6.4**

Die FINMA verfügte die in Frage stehende Einziehung gegenüber dem Beschwerdeführer, nicht gegenüber dessen Ehefrau. Unbestritten ist auch, dass nur ein Gewinn eingezogen werden kann, der durch einen Beaufsichtigten oder eine verantwortliche Person in leitender Stellung bei einem Beaufsichtigten erzielt worden ist. Die Ehefrau des Beschwerdeführers ist keine derartige Person, weshalb ein Gewinn, den sie erzielt hat, nicht eingezogen werden könnte. Zu prüfen ist daher in der Folge, ob der in Frage stehende Gewinn durch den Beschwerdeführer oder durch dessen Ehefrau erzielt worden ist.

#### **E. 6.6.5**

Nach der massgeblichen bundesgerichtlichen Rechtsprechung wird der einzuziehende Gewinn nach den Grundsätzen ermittelt, wie sie für die unechte Geschäftsführung ohne Auftrag (Art. 423 OR) entwickelt worden sind (Urteile des BGer 2C\_530/2020 vom 19. August 2021 E. 3.3 und 2C\_422/2018 vom 20. März 2019 E. 2.5). Demnach besteht der Gewinn in der Differenz zwischen dem tatsächlichen Vermögen des Verletzers und dem Wert, den es ohne die Verletzung aufweisen würde (Urteil des BGer 2C\_422/2018 vom 20. März 2019 E. 2.4). Die Frage, wer den in Frage stehenden Gewinn erzielt hat, beantwortet sich somit danach, in wessen Vermögen er entstanden ist. Nur ein Gewinn, der im Vermögen des Beaufsichtigten oder der verantwortlichen Person in leitender Stellung, der die schwere Verletzung von Aufsichtsrecht vorgeworfen wird, entstanden ist, kann gestützt auf Art. 35 Abs. 1 FINMAG durch die FINMA eingezogen werden.

#### **E. 6.6.6**

Im vorliegenden Fall ist unbestritten, dass der in Frage stehende Gewinn, den die FINMA einziehen will, in zwei Konten und Wertschriftendepots angefallen ist, welche auf die Ehefrau des Beschwerdeführers lauten. Eine vertragliche Vereinbarung zwischen dem Beschwerdeführer und seiner Ehefrau, wonach dieser Gewinn im Innenverhältnis zwischen den Ehepartnern ganz oder teilweise dem Beschwerdeführer zustehe, hat die Vorinstanz nicht nachgewiesen.

#### **E. 6.6.7**

Gemäss der bundesgerichtlichen Rechtsprechung können die Ziele der Finanzmarktaufsicht es unter Umständen rechtfertigen, über zivilrechtliche Kriterien hinwegzusehen und auf

eine wirtschaftliche Betrachtungsweise abzustellen. So geht etwa die Rechtsprechung zur Unterstellungspflicht von finanzmarktrechtlich bewilligungspflichtigen Aktivitäten im Rahmen einer Gruppe in ständiger Rechtsprechung davon aus, dass der Schutz des Markts, des Finanzsystems und der Anleger es rechtfertigt, trotz formaljuristischer Trennung der Strukturen finanzmarktrechtlich eine einheitliche (wirtschaftliche) Betrachtungsweise anzunehmen, wenn zwischen den einzelnen Personen und/oder Gesellschaften enge wirtschaftliche, organisatorische oder personelle Verflechtungen bestehen und vernünftigerweise einzig eine Gesamtbetrachtung den tatsächlichen Gegebenheiten und der Zielsetzung der Finanzmarktaufsicht gerecht wird. Das Erfassen von bewilligungslos tätigen Finanzintermediären im Rahmen einer Gruppe mit den entsprechenden aufsichtsrechtlichen Konsequenzen soll verhindern, dass Akteure, die in Umgehung der finanzmarktrechtlichen Auflagen handeln, besser gestellt sind als diejenigen, die sich gesetzeskonform der Aufsicht der staatlichen Behörden unterwerfen (BGE 136 II 43 E. 4.3.1; BGE 135 II 356 E. 3.2; Urteile des BGE 2C\_726/2020 vom 5. August 2021 E. 3.3.2, 2C\_1068/2017 und 2C\_1070/2017 vom 9. Oktober 2018 E. 2.3.3, 2C\_89/2010 und 2C\_106/2010 vom 10. Februar 2011 in BGE 137 II 284 nicht publizierte E. 3.2).

#### **E. 6.6.8**

Auch im vorliegenden Fall liegt eine derartige Situation vor, in der vernünftigerweise nicht auf einzelne formaljuristische Kriterien abgestellt werden darf, sondern einzig eine Gesamtbetrachtung den tatsächlichen Gegebenheiten und der Zielsetzung der Finanzmarktaufsicht gerecht wird. Es ist offensichtlich, dass der Beschwerdeführer für seine Effektengeschäfte die Konten und Wertschriftendepots seiner Ehefrau benutzt hat, um die ihm gegenüber bestehenden aufsichtsrechtlichen Beschränkungen zu umgehen. Angesichts dieses Umgehungstatbestands und der diesbezüglichen Strohmännfunktion der Ehefrau des Beschwerdeführers wäre es realitätsfern, dem Beschwerdeführer zu glauben, dass er diese Transaktionen tatsächlich unentgeltlich sowie ausschliesslich mit den Mitteln und auf Rechnung seiner Ehefrau durchgeführt hat. Vielmehr ist angesichts der Umstände, insbesondere der aktiven Rolle des Beschwerdeführers und dem rein passiven Zurverfügungstellen ihrer Konten und Wertschriftendepots durch seine Ehefrau davon auszugehen, dass sie unter einander vereinbart haben oder stillschweigend davon ausgegangen sind, dass der Gewinn aus den fraglichen Transaktionen im Innenverhältnis zwischen den Ehepartnern dem Beschwerdeführer zustehe.

#### **E. 6.6.9**

Als Zwischenergebnis ist daher mit der Vorinstanz davon auszugehen, dass der in Frage stehende Gewinn im Vermögen des Beschwerdeführers entstanden ist. Die Einziehung des unrechtmässig erzielten Gewinns, abzüglich der geltend gemachten Aufwendungen, beim Beschwerdeführer ist demnach nicht zu beanstanden.

#### **E. 6.7**

Die Ermittlung des herauszugebenden Gewinns richtet sich nach den Grundsätzen, wie sie für die unechte Geschäftsführung ohne Auftrag entwickelt worden sind (vgl. E. 6.6.5). Der gestützt auf Art. 423 OR herauszugebende Gewinn besteht in der Differenz zwischen dem tatsächlichen Vermögen des Verletzers und dem Wert, den es ohne die Verletzung aufweisen würde. Massgebend ist der Nettogewinn; vom Erlös, der mit dem rechtsverletzenden Verhalten erzielt worden ist, sind die Kosten abzuziehen, die dem Verletzer für die Erzielung des Ertrags erwachsen sind (Urteil des BGE 2C\_422/2018 vom

20. März 2019 E. 2.4). Die Vorinstanz hat den zwischen Januar 2013 und Dezember 2015 in 15 Titeln beziehungsweise CFD auf diesen Titeln (contracts for difference; Differenzkontrakte; derivative Finanzverträge ohne Erwerb der Basiswerte, vgl. BGE 136 II 304 E. 5.4) erzielten Nettogewinn abzüglich der vom Beschwerdeführer geltend gemachten Aufwendungen von Fr. 17'086.- auf Fr. 729'959.- beziffert und dessen Einziehung verfügt.

#### **E. 6.7.1**

Der Beschwerdeführer rügt, der Gewinn sei falsch ermittelt worden, und reicht mit der Replik eine eigene Berechnung ein. Er beziffert den einzuziehenden Gewinn unter Abzug der von der Vorinstanz bereits akzeptierten Aufwendungen auf Fr. 544'671.-. Gewinne, die ausserhalb von Beobachtungszeiträumen erzielt worden seien, könnten nicht eingezogen werden, das heisst Gewinne mit Titeln, die der Beschwerdeführer nicht während der gesamten relevanten Periode verfolgt habe, seien herauszurechnen. Zudem sei das Gewinnabschöpfungsrecht für die vor Dezember 2012 erzielten Gewinne bei Erlass der Verfügung bereits verjährt gewesen. Bei Positionen, die Ende 2012 bereits bestanden hätten, sei anders als in der Berechnung der Vorinstanz der Marktpreis per 31. Dezember 2012 zu verwenden.

#### **E. 6.7.2**

Die Vorinstanz führt aus, der Beschwerdeführer übersehe, dass nur der Aufwand, nicht jedoch der in Frage stehende Gewinn vor Dezember 2012 angefallen sei. Würde man seiner Ansicht folgen, wären sämtliche Aufwendungen vor Dezember 2012 bereits verjährt, weshalb auch nicht auf den Marktpreis abgestellt werden könnte. Dieser sei kein taugliches Kriterium für die Berücksichtigung des Aufwands. Die Vorinstanz habe es für die Berechnung des angefallenen Gewinns dennoch zugunsten des Beschwerdeführers als sachgerecht erachtet, auch die (eigentlich bereits verjährten) Aufwendungen der Depotanfangsbestände anhand des jeweiligen Durchschnittspreises zu berücksichtigen. Im Übrigen sei die Gewinnberechnung des Beschwerdeführers fehlerhaft und nicht nachvollziehbar (Aufwand und Erträge bei einigen Titeln mit Fr. 0.- eingesetzt oder als CFD bezeichnet und trotzdem einen Gewinn/Verlust errechnet, EUR nicht umgerechnet). Die Vorinstanz halte an ihrer Gewinnberechnung fest.

#### **E. 6.7.3**

Das Recht zur Einziehung verjährt nach sieben Jahren (Art. 35 Abs. 4 FINMAG). In der Botschaft wird präzisiert: "sieben Jahre nach Verletzung der aufsichtsrechtlichen Bestimmungen" (Botschaft FINMAG, BBl 2006 2883). Massgeblich für den Beginn der Verjährungsfrist ist demnach der Zeitpunkt der Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen, mithin die in Verletzung des Eigenhandelsverbots nach FA-SBVg getätigten Transaktionen (ab Januar 2013 bis Dezember 2015), wobei gegebenenfalls zu berücksichtigen wäre, dass ein Teil der Titel vom Beschwerdeführer erst später beobachtet wurde (vgl. E. 6.7.4). Die massgeblichen Verletzungen aufsichtsrechtlicher Bestimmungen fanden ab Januar 2013 bis Dezember 2015 statt und die angefochtene Verfügung datiert vom 20. Dezember 2019, weshalb das Recht zur Einziehung der durch die festgestellten Aufsichtsrechtsverletzungen erzielten Gewinne vorliegend nicht verjährt ist.

#### **E. 6.7.4**

Der Beschwerdeführer macht geltend, er habe einen Teil der Titel erst später beobachtet und somit diesbezüglich nicht gegen das Eigenhandelsverbot der FA-SBVg verstossen, weshalb die entsprechenden Gewinne nicht eingezogen werden könnten (im Einzelnen:

D.\_\_\_\_\_ AG erst ab 2014, E.\_\_\_\_\_ AG ab 2015, F.\_\_\_\_\_ AG ab 2015, G.\_\_\_\_\_ und H.\_\_\_\_\_ ab zweite Hälfte 2014). Als Beweis hierfür bietet er einzig eine Parteibefragung an, auf welche in antizipierter Beweiswürdigung zu verzichten ist, da daraus nicht mehr Informationen erwartet werden können, als der Rechtsvertreter des Beschwerdeführers bereits in den Rechtsschriften dargelegt hat. Die Vorinstanz stützt sich für die Feststellung der durch den Beschwerdeführer im relevanten Zeitraum beobachteten Titel auf die Coverage-Liste der Bank vom 22. März 2016. Da keine weiteren Auflistungen aus anderen Zeiträumen vorhanden sind, aus denen hervorgehen könnte, welche Titel der Beschwerdeführer 2013, 2014 und 2015 tatsächlich beobachtet hatte, ist nicht zu beanstanden, wenn die Vorinstanz auf die genannte Liste von 2016 abstellt, weshalb der Einwand des Beschwerdeführers fehlt geht.

#### **E. 6.7.5**

Die Vorinstanz hat die Gewinnberechnung anhand der edierten Daten der fraglichen zwei Konto-/Depotbeziehungen durchgeführt und gestützt darauf Aufwand und Ertrag pro Transaktion und Titel berechnet (die entsprechenden Excel-Listen wurden mit der Vernehmlassung eingereicht). Diese Zahlen sind in die vereinfachte tabellarische Darstellung in der angefochtenen Verfügung geflossen, wobei die vom Beschwerdeführer geltend gemachten Aufwendungen abgezogen wurden. Nachdem keine Verletzung von Art 35 Abs. 4 FINMAG vorliegt (vgl. E. 6.7.3) und die Gewinne in allen aufgelisteten Titeln zu berücksichtigen sind (vgl. E. 6.7.4), bleibt zu prüfen, ob die Vorinstanz Bundesrecht verletzt, indem sie - soweit sich in den Depots per 31. Dezember 2012 bereits Titel befanden - als Einstandspreis auf den von der Depotbank angegeben jeweiligen Durchschnittspreis abgestellt hat, und indem sie Gewinne aus CFD-Geschäften und aus Transaktionen in V.\_\_\_\_\_ -Aktien anders berechnet hat als der Beschwerdeführer.

#### **E. 6.7.6**

Der Beschwerdeführer beanstandet, die Vorinstanz stelle bezüglich Positionen, die Ende 2012 bereits bestanden hätten (betrifft Titel der U.\_\_\_\_\_, V.\_\_\_\_\_ und I.\_\_\_\_\_ im Depot S.\_\_\_\_\_), zu Unrecht auf den Einstandspreis ab, also auf den Preis, zu dem er die Titel vor dem 31. Dezember 2012 erworben habe. Der Gewinn ergebe sich aber "aus der Differenz zwischen dem Verkaufserlös abzüglich des Marktpreises am 31. Dezember 2012". Subtrahiere man dagegen den Verkaufserlös vom Einstandspreis, ergebe dies den Gewinn über die gesamte Haltedauer und nicht nur zwischen dem 1. Januar und dem 31. Dezember 2013 (recte: 2015), und es werde betragsmässig zu viel eingezogen. Die Vorinstanz erklärt, sie habe als Einstandspreis auf den jeweiligen von der Depotbank S.\_\_\_\_\_ angegebenen Durchschnittspreis abgestellt und nicht auf den ursprünglichen Erwerbspreis. Ohnehin würde es dem Beschwerdeführer nie in den Sinn kommen, auf den Marktpreis abstellen zu wollen, wenn die Marktentwicklung der fraglichen Titel vor dem 31. Dezember 2012 negativ gewesen wäre. Würde man der Argumentation des Beschwerdeführers folgen, wären konsequenterweise sämtliche Aufwendungen vor Dezember 2012 bereits verjährt, weshalb auch nicht auf den Marktpreis abgestellt werden könnte. Die Vorinstanz zieht diesbezüglich Fr. 414'797.66 ein, der Beschwerdeführer dagegen berechnet Fr. 294'827.66 (Durchschnittspreis U.\_\_\_\_\_ Fr. 10.97/Marktpreis per 31.12.2012 Fr. 16.-; V.\_\_\_\_\_ Fr. 2.09/Fr. 2.40; I.\_\_\_\_\_ Fr. 485.56/Fr. 525.-). Da die schweren Aufsichtsrechtsverletzungen ab 2013 stattfanden, ist der Beschwerdeführer bezüglich der einzuziehenden Gewinne in diesen Titeln auf dem Depot S.\_\_\_\_\_ so zu stellen, wie wenn er die bereits bestehenden Positionen erst am 31. Dezember 2012

erworben hätte, weshalb für die Berechnung des einzuziehenden Gewinns - entgegen der Ansicht der Vorinstanz - auf den Marktpreis am 31. Dezember 2012 abzustellen ist. Die Verwendung des Durchschnittspreises, der sich auf den Zeitraum vor dem 1. Januar 2013 bezieht, würde dazu führen, dass bereits verjährte Gewinne eingezogen würden (vgl. E. 6.7.3).

#### **E. 6.7.7**

Der Beschwerdeführer rügt, die Gewinne aus CFD-Geschäften seien falsch berechnet worden, weil die Vorinstanz das Wesen dieser Geschäfte verkenne (betrifft Depot T. \_\_\_\_\_). Bei diesen Transaktionen würden sich Gewinn oder Verlust sowie Carry-Kosten aus dem Bankauszug ergeben. Die Bank nehme den Aktienkauf und -verkauf vor und "leihe" die Aktie dem Kunden zwischen Positionseröffnung und -schliessung lediglich aus. Dafür verrechne die Bank eine monatliche Gebühr ("borrowing costs"). Daneben fielen Transaktionskosten für die Eröffnung und Schliessung der Position an. Weil der Kunde selbst aber keine Aktie kaufe, falle kein Aufwand an, um die Aktie zu kaufen oder zu verkaufen (d.h. der Kunde bezahle keinen Kaufpreis und erhalte keinen Verkaufspreis). Steige der Kurs der "geliehenen" Aktie während der Leihdauer, bezahle die Bank dem Kunden den Kursgewinn, sinke die Aktie im Wert, müsse der Kunde der Bank den Kursverlust vergüten (auch das Gegenteil könne vereinbart werden, wenn der Kunde auf sinkende Kurse spekuliere). Deshalb habe der Beschwerdeführer in seiner Gewinnberechnung beim Aufwand Fr. 0.- oder CFD vermerkt. Der CFD stellt ein Differenzgeschäft dar, mit dem zwei Parteien ausgehend von einem gemeinsam festgelegten Grundpreis, in der Regel dem Marktpreis, den synthetischen Kauf eines anderen Finanzinstruments, hier von Aktien, vereinbaren und sich versprechen, die Kursdifferenz zu einem späteren Zeitpunkt auszugleichen. Ist der Kurswert des Kaufobjekts zwischenzeitlich gestiegen, hat der Verkäufer dem Käufer die Differenz zu zahlen; bei gesunkenem Aktienkurs trägt der Käufer das Risiko und hat den Verkäufer zu befriedigen (BGE 136 II 304 E. 5.4). Der Anleger spekuliert beim Handel mit einem CFD auf einen Marktpreis, ohne das Eigentum am zugrundeliegenden Basiswert zu übernehmen. Der Anleger bezahlt im Vergleich zu Aktien lediglich eine kleine Sicherheitsleistung (Margin), die etwaige Verlustgeschäfte abdeckt. Zusätzlich fallen weitere Finanzierungs- sowie allfällige Währungs- und weitere Kosten an. Die Gewinnberechnung der Vorinstanz beruht auf Angaben der depotführenden Bank über die Anzahl CFD pro Transaktion, den Preis und den sich daraus ergebenden jeweiligen "traded value". Die jeweiligen "traded value" in CFD betreffend einen Titel wurden zusammengezählt, woraus der Gewinn resultiert. Der Beschwerdeführer berechnet den Gewinn dagegen aus den jeweils tatsächlich gebuchten Aufwänden und Erträgen (z.B. U. \_\_\_\_\_ CFD: Gewinn gem. Vorinstanz Fr. 16'550.20/gem. Beschwerdeführer Fr. 15'984.76; J. \_\_\_\_\_ CFD: Fr. 4'819.10/Fr. 4'613.54). Die Berechnung der Vorinstanz ist plausibel, zumal der "traded value" auch Ausgangspunkt für die Berechnung der verschiedenen Gebühren ist, und jedenfalls nicht bundesrechtswidrig. Gleiches gilt für die Gewinnberechnung der Transaktionen in V. \_\_\_\_\_-Aktien im Depot T. \_\_\_\_\_ (Beschwerdeführer: Fr. 75'486.24/Vorinstanz: Fr. 76'043.53), bei welcher die Vorinstanz ebenfalls auf die "traded values" abgestellt hat, die vom Beschwerdeführer ebenfalls beanstandet wird.

#### **E. 6.7.8**

Die Berechnung des der Einziehung unterliegenden Gewinns durch die Vorinstanz erweist sich mit Bezug auf die Berücksichtigung von Positionen im Depot S. \_\_\_\_\_, die vor

Januar 2013 bereits bestanden, als rechtsfehlerhaft, weshalb die Vorinstanz die Höhe des Einziehungsbetrags neu zu berechnen haben wird. Zwar sind die Marktpreise per 31. Dezember 2012 aktenkundig, jedoch verbleibt für die Vorinstanz angesichts des oben Ausgeführten zu prüfen, ob und inwieweit diesfalls die vom Beschwerdeführer geltend gemachten Aufwendungen bei der erneuten Gewinnberechnung zu berücksichtigen sind.

## **E. 7**

Schliesslich beantragt der Beschwerdeführer die Aufhebung der angefochtenen Verfügung sinngemäss auch im Kostenpunkt.

### **E. 7.1**

Die von der Vorinstanz auferlegten Verfahrenskosten werden vom Beschwerdeführer im Einzelnen nicht beanstandet. Die Vorinstanz hat in Anwendung von Art. 15 Abs. 1 FINMAG in Verbindung mit Art. 5 Abs. 1 Bst. a der FINMA-Gebühren- und Abgabenverordnung vom 15. Oktober 2008 (FINMA-GebV, SR 956.122) dem Beschwerdeführer Verfahrenskosten in der Höhe von Fr. 30'000.- auferlegt. Für Verfügungen, Aufsichtsverfahren und Dienstleistungen, für die im Anhang der FINMA-GebV, wie vorliegend, kein Ansatz festgelegt ist, bemisst sich die Gebühr nach Zeitaufwand und der Bedeutung der Sache für die gebührenpflichtige Person (Art. 8 Abs. 3 FINMA-GebV). Angesichts des Verfahrensumfanges erscheinen das Kostendeckungsprinzip (der Verordnungsgeber geht bei der FINMA-GebV im Einklang mit der gesetzlichen Grundlage bewusst von einem hohen Kostendeckungsgrad aus; vgl. Urteil des BVGer B-2786/2009 vom 5. November 2009 E. 2.7) und das Äquivalenzprinzip eingehalten.

### **E. 7.2**

Da indessen, wie dargelegt, die Beschwerde in Bezug auf das Tätigkeitsverbot, das Berufsverbot und die Einziehung teilweise gutzuheissen und die Sache zu neuem Entscheid zurückzuweisen ist, stellt sich die Frage, ob und inwiefern dieser Umstand Auswirkungen auf die von der Vorinstanz auferlegten Verfahrenskosten haben sollte. Auch bezüglich dieser Frage steht der Vorinstanz indessen ein erheblicher Ermessensspielraum zu, weshalb die Sache auch im Verfahrenskostenpunkt zurückzuweisen ist, damit die Vorinstanz erneut über ihre Verfahrenskosten entscheide.

## **E. 8**

Im Ergebnis ist die Beschwerde teilweise gutzuheissen. Die angefochtene Verfügung ist aufzuheben und die Sache zu neuer Entscheidung im Sinne der Erwägungen an die Vorinstanz zurückzuweisen. Im Übrigen ist die Beschwerde abzuweisen, soweit darauf einzutreten ist.

### **E. 9.1**

Praxisgemäss sind eine Kassation und Rückweisung zu neuem Entscheid im Kostenpunkt wie eine Gutheissung zu behandeln. Dies allerdings nur dann, wenn der Ausgang völlig offen ist, was vorliegend nicht der Fall ist. Dementsprechend sind dem Beschwerdeführer vorliegend reduzierte Verfahrenskosten von Fr. 10'000.- aufzuerlegen (Art. 63 Abs. 1 VwVG i.V.m. Art. 1 ff. des Reglements über die Kosten und Entschädigungen vor dem Bundesverwaltungsgericht vom 21. Februar 2008 [VGKE, SR 173.320.2]). Vorinstanzen tragen keine Verfahrenskosten (Art. 63 Abs. 1 und 2 VwVG).

### **E. 9.2**

Der Beschwerdeführer hat als teilweise obsiegende Partei Anspruch auf eine gekürzte Parteientschädigung für die ihm erwachsenen notwendigen Kosten (Art. 64 Abs. 1 VwVG i.V.m. Art. 7 Abs. 2 VGKE). Die Entschädigung umfasst die Kosten der Vertretung sowie allfällige weitere Auslagen der Partei; unnötiger Aufwand wird nicht entschädigt (Art. 8 ff. VGKE). Das Anwaltshonorar wird nach dem notwendigen Zeitaufwand des Vertreters bemessen, wobei der Stundenansatz für Anwälte mindestens Fr. 200.- und höchstens Fr. 400.- beträgt und die Mehrwertsteuer darin nicht enthalten ist (Art. 10 Abs. 1 und 2 VGKE). Wird keine Kostennote eingereicht, so setzt das Gericht die Entschädigung aufgrund der Akten fest (Art. 14 Abs. 2 VGKE). Die Rechtsvertreter des Beschwerdeführers haben keine Kostennote eingereicht. Aufgrund der Akten und des geschätzten notwendigen Aufwands der Vertretung erscheint eine gekürzte Parteientschädigung von Fr. 28'000.- als angemessen. Die Vorinstanz ist als verfügende Behörde zu verpflichten, dem Beschwerdeführer diesen Betrag als Parteientschädigung zu entrichten (Art. 64 Abs. 2 VwVG).

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