

## Kein Insiderhandel, aber systematische Missachtung des Eigenhandelsverbots

Art. 33 FINMAG; Art. 35a aBEHG

**Das Bundesverwaltungsgericht legt den Begriff der Insiderinformation enger aus als die FINMA. Diese wird angehalten, ihren Entscheid in mehrfacher Hinsicht zu überprüfen.** [204]

BVGer B-664/2020 vom 4. Juli 2022

A. (Beschwerdeführer) war in leitender Stellung bei einer Bank tätig. Im April 2016 informierte A. die Bank darüber, dass er über zwei auf seine Ehefrau laufende Konti/Depots bei anderen Banken Effekten gehandelt hatte, ohne diese privaten Wertschriftentransaktionen weisungsgemäss von einem Mitglied der Geschäftsleitung autorisieren zu lassen. Daraufhin entband ihn der Verwaltungsrat der Bank aufgrund von Verletzungen der internen Weisung «Mitarbeitergeschäfte» von seiner Funktion als Vorsitzender der Geschäftsleitung. Die Bank informierte die FINMA über den Sachverhalt. Diese sprach gegen A. ein sechsjähriges Tätigkeits- und ein vierjähriges Berufsverbot aus. Den gemäss FINMA in schwerer Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen erzielten Gewinn von CHF 729 959.00 zog die FINMA ein. Dagegen erhob A. Beschwerde an das Bundesverwaltungsgericht und beantragte, dass die angefochtene Verfügung aufzuheben sei (E. 1.2).

Die FINMA warf A. vor, Insiderinformationen ausgenützt sowie Dritten mitgeteilt, systematisch gegen bankinterne Weisungen verstossen und die Richtlinien der Bankiervereinigung zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse vom 22. Januar 2008 (FA-SBVg) missachtet zu haben (E. 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). Nach dem in casu noch anwendbaren Art. 35a aBEHG 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 (E. 3.1).

A erwarb, nachdem er vom CEO der V. AG per E-Mail darüber informiert worden war, dass die V. AG am nächsten Tag öffentlich die Lancierung einer neuen Version einer Chat-App verkünden würde, Aktien der V. AG. Da die neue Version der App zum Kaufzeitpunkt aber bereits im Google

Play Store verfügbar war, qualifiziert das Bundesverwaltungsgericht die Information über den Zeitpunkt, zu welchem die V. AG die Öffentlichkeit darüber informieren werde, nicht als Insiderinformation (E. 3.2). Weiter erwarb A Aktien der U. AG, nachdem er bei einem Telefonat mit deren CFO erfahren hatte, dass die U. AG ein Aktienrückkaufprogramm plante. Beim Telefonat wurden technische Einzelheiten, der zeitliche Ablauf, die Bekanntmachung und die Einrichtung einer zweiten Handelslinie besprochen. Die in diesem Telefonat erhaltenen Informationen sind gemäss Bundesverwaltungsgericht aber zu wenig konkret (aus dem Telefonat ging v.a. nicht hervor, ob das Rückkaufprogramm bereits beschlossen war), um als Information im Sinne des Insiderhandelsverbots zu gelten (E. 3.3). Auch ein Verstoss gegen die bankinterne «Insider Trading Policy» wird wegen mangelnder zeitlicher Anwendbarkeit verneint (E. 3.4). Hingegen habe A. mehrfach gegen das Eigenhandelsverbot i.S.v. Rz. 32 FA-SBVg verstossen, indem er unautorisiert mehr als 800 Effektesgeschäfte über die Konti/Depots seiner Ehefrau bei Drittbanken durchgeführt habe (Titel gekauft für CHF 12.8 Mio. und verkauft für ca. CHF 13.9 Mio.). Mindestens 15 dieser gehandelten Titel hatte er selbst analysiert. Dass er die Transaktionen über Konti/Depots ausführte, die auf seine Ehefrau liefen, sei als Umgehung zu qualifizieren (E. 3.5).

Das Bundesverwaltungsgericht weist die Beschwerde an die FINMA zurück. Diese solle prüfen, ob die Verletzung des Eigenhandelsverbots eine *grobe Verletzung* darstelle, die ein Tätigkeitsverbot rechtfertige (E. 4). Die systematische Missachtung des Eigenhandelsverbots sei jedenfalls eine *schwere Verletzung* i.S.v. Art. 33 FINMAG und der daraus entstandene Gewinn damit einziehbar (E. 6.5). Der Gewinn sei im Vermögen von A. (nicht seiner Ehefrau) entstanden, da auf eine wirtschaftliche Betrachtungsweise abzustellen sei, v.a. wegen des Umgehungstatbestands und der Strohmännfunktion der Ehefrau (E. 6.6). Die Höhe des Einziehungsbetrags müsse aber neu berechnet werden (E. 6.7).

### Kommentar

Das Bundesverwaltungsgericht legt im Bereich des Insiderhandels das Gesetz enger aus als die FINMA. Wenn eine beaufsichtigte Person im Vergleich zur Öffentlichkeit nur unwesentliche Informationen erhält oder wenn die Informationen nicht genügend konkret sind, so liegen keine Insiderinformationen vor. Hingegen stellt die systematische Missachtung des Eigenhandelsverbots eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen dar.