



Urteil vom 16. Februar 2021

Besetzung

Richter Francesco Brentani (Vorsitz),
Richter Stephan Breitenmoser,
Richter Ronald Flury,
Gerichtsschreiber Lukas Müller.

Parteien

A. _____ AG,
vertreten durch Prof. Dr. iur. Hans Caspar von der Crone,
Beschwerdeführerin,

gegen

SIX Exchange Regulation AG,
vertreten durch Dr. iur. Martin Waldburger, Rechtsanwalt,
Beschwerdegegnerin,

Sanktionskommission der SIX Group AG
c/o SIX Group AG,
Vorinstanz.

Gegenstand

Entscheid der Sanktionskommission der
SIX Group AG vom 26. März 2020 (SAKO-RLE-I/19).

Sachverhalt:**A.****A.a**

Die SIX Exchange Regulation AG (nachfolgend: "Beschwerdegegnerin") hatte im Rahmen ihrer Überwachungstätigkeit den Jahresabschluss 2017 der A._____ AG (nachfolgend: "Beschwerdeführerin") im Hinblick auf die Übereinstimmung mit den gewählten Rechnungslegungsvorschriften von Swiss GAAP FER überprüft. Am 19. November 2018 eröffnete die Beschwerdegegnerin ein Sanktionsverfahren gegen die Beschwerdeführerin. Am 24. Januar 2019 kam es zur Eröffnung einer zusätzlichen Untersuchung bezüglich des Jahresabschlusses 2016 der Beschwerdeführerin. Diese Verfahren wurden anschliessend vereinigt.

A.b

Am 10. September 2019 unterbreitete die Beschwerdegegnerin der Beschwerdeführerin einen Sanktionsantrag zur Stellungnahme. Mit Stellungnahme vom 4. November 2019 bestritt die Beschwerdeführerin den Sachverhalt sowie die Nichteinhaltung von Rechnungslegungsvorschriften. Weiter führte die Beschwerdeführerin aus, dass eine Veröffentlichung des nicht erstellten Sachverhalts ihre Rechte verletzen würde. Die Beschwerdegegnerin übermittelte den unveränderten Sanktionsantrag und die Stellungnahme der Beschwerdeführerin vom 4. November 2019 an die Sanktionskommission der SIX Group AG (nachfolgend: "Vorinstanz").

A.c

Die Vorinstanz hatte im Verfahren SaKo-RLE-I/19 am 26. März 2020 sinngemäss entschieden, dass die Beschwerdeführerin Rechnungslegungsvorschriften gemäss Art. 51 des Kotierungsreglements in Verbindung mit Art. 6 der Richtlinie betreffend Rechnungslegung der SIX Exchange Regulation AG verletzt habe. Weiter hat die Vorinstanz entschieden, dass die Beschwerdeführerin mit einer Busse in der Höhe von Fr. 500'000.– sanktioniert werde (Art. 61 Abs. 1 Ziff. 2 KR) und ihr im Umfang von Fr. 117'500.- Verfahrenskosten auferlegt. In der Rechtsmittelbelehrung führt der "Entscheid" im Verfahren SaKo-RLE-I/19 auf, dass gemäss Ziff. 5.3 Abs. 2 der Verfahrensordnung der SIX innert 20 Börsentagen ab Zustellung beim Schiedsgericht von SIX Group AG Klage erhoben werden könne.

B.

Mit Eingabe vom 27. April 2020 hat die Beschwerdeführerin beim Bundesverwaltungsgericht gegen den Entscheid SaKo-RLE-I/19 am 26. März 2020 Beschwerde erhoben. Die Beschwerdeführerin stellt folgende Begehren:

- "1. In Feststellung, dass kein Verstoss gegen die Regularien vorliege, sei die Verfügung der Sanktionskommission vom 26. März 2020 aufzuheben;
2. In Feststellung, dass kein Verstoss gegen die Regularien vorliege, sei die Busse in der Höhe von CHF 500'000 gegen A. _____ AG aufzuheben;
3. Alles unter Kosten- und Entschädigungsfolgen zulasten der Sanktionskommission."

Die Beschwerdeführerin argumentiert aus verfahrensrechtlicher Sicht unter anderem, dass sie in dieser Streitsache zwar eine Schiedsvereinbarung mit der Vorinstanz und der Beschwerdegegnerin abgeschlossen habe, diese Vereinbarung aber rechtswidrig und deshalb unwirksam sei. Demzufolge könne gar nicht das Schiedsgericht als nächste Rechtsmittelinstanz nach der Sanktionskommission entscheiden. Der Entscheid der Vorinstanz stütze sich zudem auf Börsenregularien, die als hoheitlich erlassene und daher dem öffentlichen Recht zuzuordnende Rechtssätze zu qualifizieren seien. Dies impliziere, dass die Vorinstanz eine bundesrechtliche Aufgabe erfülle. Die Vorinstanz sei als eine verfügende Instanz oder Organisation ausserhalb der Bundesverwaltung zu qualifizieren. Entsprechend sei der Entscheid der Vorinstanz gemäss Art. 33 Bst. h des Bundesgesetzes vom 17. Juni 2005 über das Bundesverwaltungsgericht beim Bundesverwaltungsgericht und nicht bei einem Schiedsgericht anzufechten. Gegen den Entscheid der Vorinstanz bringt die Beschwerdeführerin mit ausführlicher Begründung vor, dass sowohl die Sachverhaltsfeststellung als auch die Rechtsanwendung und die Ermessensausübung fehlerhaft seien.

C.**C.a**

Mit Schreiben vom 13. Mai 2020 informiert die Vorinstanz das Bundesverwaltungsgericht, dass die Beschwerdegegnerin im vorliegenden Fall als interessierte Drittpartei oder Gegenpartei in Frage kommen könnte.

C.b

Mit Gesuch vom 29. Mai 2020 beantragt die Beschwerdegegnerin die Zu-

lassung zum vorliegenden Beschwerdeverfahren B-2233/2020 als Beschwerdegegnerin, eventualiter als Beigeladene und beantragt, es sei auf die Beschwerde wegen Unzuständigkeit nicht einzutreten, da der angefochtene Sanktionsentscheid beim vertraglich vereinbarten Schiedsgericht anzufechten sei. Weiter beantragt die Beschwerdegegnerin das Verfahren einstweilen auf die Eintretensfrage zu beschränken. Es sei ihr zudem eine Frist anzusetzen, um sich zu diesem Punkt zu äussern.

C.c

Die Beschwerdeführerin beantragt mit Stellungnahme vom 25. Juni 2020, die Beschwerdegegnerin sei nicht zum Verfahren zuzulassen, da sie über kein eigenständiges schutzwürdiges Interesse und keine Rechtsmittellegitimation verfüge. Die Vorinstanz ist mit der Zulassung der Beschwerdegegnerin in das Verfahren einverstanden.

C.d

Mit rechtskräftiger Zwischenverfügung vom 9. Juli 2020 wurde die Beschwerdegegnerin im vorliegenden Verfahren als Gegenpartei aufgenommen. Das Verfahren wurde zudem zunächst auf die Eintretensfrage beschränkt.

D.

Mit Stellungnahme vom 28. August 2020 beantragt die Vorinstanz die Sistierung des vorliegenden Beschwerdeverfahrens, bis das Schiedsgericht im Sinne von Art. 359 ZPO über die Gültigkeit der Schiedsordnung befunden hat bzw. ein allfälliges Rechtsmittelverfahren gegen den betreffenden Entscheid abgeschlossen ist. Eventualiter beantragt die Vorinstanz, dass auf die Beschwerde nicht einzutreten sei.

Mit Stellungnahme vom 31. August 2020 äussert sich die Beschwerdegegnerin ausführlich zur Eintretensfrage. Die Beschwerdegegnerin beantragt, es sei nicht auf die Beschwerde einzutreten. Im Wesentlichen begründet die Beschwerdegegnerin ihren Antrag damit, dass kein gültiges Anfechtungsobjekt vorliege, die Schiedsvereinbarung rechtsgültig Anwendung finde und das Bundesverwaltungsgericht für die vorliegende Streitsache nicht zuständig sei.

E.

Mit Verfügung vom 16. September 2020 hat das Bundesverwaltungsgericht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsichtsbehörde FINMA (nachfolgend: "FINMA") Gelegenheit eingeräumt, als Fach- und Aufsichtsbehörde zum

Beschwerdeverfahren Stellung zu nehmen. Es ist indessen keine Stellungnahme von der FINMA beim Bundesverwaltungsgericht eingegangen.

F.

Auf die Begründung der Anträge der Beschwerdeführerin, der Beschwerdegegnerin und der Vorinstanz wird – soweit notwendig – weitergehend in den Erwägungen eingegangen.

Das Bundesverwaltungsgericht zieht in Erwägung:

1.

Ob die Prozessvoraussetzungen im vorliegenden Verfahren gegeben sind und auf die Beschwerde einzutreten ist, prüft das Bundesverwaltungsgericht gemäss ständiger Rechtsprechung von Amtes wegen und mit freier Kognition (vgl. Urteile des BVGer B-2534/2017 vom 5. September 2017 E. 1.1 und B-3592/2015 vom 19. September 2016 E. 1.1).

Das Bundesverwaltungsgericht beurteilt gemäss Art. 31 des Bundesgesetzes über das Bundesverwaltungsgericht vom 17. Juni 2005 (Verwaltungsgerichtsgesetz, VGG; SR 173.32) Beschwerden gegen Verfügungen im Sinne von Art. 5 des Bundesgesetzes über das Verwaltungsverfahren vom 20. Dezember 1968 (Verwaltungsverfahrensgesetz, VwVG; SR 172.021), sofern keine Ausnahme nach Art. 32 VGG gegeben ist und eine Vorinstanz gemäss Art. 33 VGG entschieden hat.

Zulässig ist eine Beschwerde u.a. gegen Verfügungen der Instanzen oder Organisationen ausserhalb der Bundesverwaltung, die in Erfüllung der ihnen übertragenen öffentlich-rechtlichen Aufgaben des Bundes verfügen (Art. 33 Bst. h VGG).

2.

Zunächst ist zu prüfen, ob es sich im vorliegenden Fall um ein gültiges Anfechtungsobjekt handelt, das mittels Beschwerde durch das Bundesverwaltungsgericht überprüft werden kann.

2.1 Die Beschwerdeführerin argumentiert zunächst, dass sich der Entscheidung der Vorinstanz auf Börsenregularien stütze, die als hoheitlich erlassene und daher als dem öffentlichen Recht zuzuordnende Rechtsätze zu qualifizieren seien. Die Regelung des Börsenwesens sei eine öffentliche Aufgabe (Art. 98 der Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft vom 18. April 1999 [BV, SR 101]), womit die von einer Börse

erlassene Selbstregulierung impliziere, dass die Börse eine öffentliche Aufgabe selbst erfülle. Die Beschwerdeführerin verweist auf Art. 1 des Kotierungsreglements (nachfolgend: "KR"), wonach die Börse den Markt autonom im öffentlichen Interesse des Anlegerschutzes, der Sicherstellung der Funktionsfähigkeit, der Transparenz und der Gleichbehandlung reguliere. Weiter würden die Verpflichtung der Börse zur Gleichbehandlung der Teilnehmer nach Art. 34 Abs. 1 FinfraG sowie der aus dieser Norm resultierende Kontrahierungszwang dafür sprechen, dass im vorliegenden Fall als hoheitlich erlassene, dem öffentlichen Recht zuzuordnende Rechtsätze gegeben seien. Darüber hinaus seien die Reglemente der Börse von der FINMA nach Art. 27 Abs. 5 und Art. 37 Abs. 2 FinfraG zu genehmigen. Dieser Genehmigungsentscheid der FINMA zeige ebenfalls den hoheitlichen Charakter der Selbstregulierung. Im Übrigen spreche auch die generelle Oberaufsicht der FINMA über die Börsen, die erhebliche Aussenwirkung der Reglemente sowie deren einseitiger Erlass durch die Börse für den Rechtsnormcharakter der Bestimmungen. Schliesslich werde im angefochtenen Entscheid von der Sanktionskommission selbst anerkannt, dass sich selbige auf einen "bundesgesetzlichen Rechtsetzungsauftrag" der Börse und auf das Vorliegen einer schiedsfähigen Streitsache "kraft ausdrücklicher Regelung des öffentlichen Rechts des Bundes" durch Regelung im Kotierungsreglement berufe. Im Übrigen hätten die in Art. 61 KR erwähnten Sanktionen wie die "Busse" und der "Verweis" materiell strafrechtlichen Charakter. Nach der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs für Menschenrechte (EGMR), insbesondere gemäss dem Urteil des EGMR Nr. 5100/71 vom 8. Juni 1976, Engel gegen die Niederlande, Serie A Bd. 22, § 82, habe eine Sanktion, aufgrund ihrer Art und ihrer Schwere, wenn sie wie eine strafrechtliche Anklage wirke oder alternativ, wenn sie sowohl abschreckenden als auch vergeltenden Charakter aufweise und damit ein bestimmtes Verhalten erzwungen werden soll, strafrechtliche Rechtsnatur. Die in Art. 61 Abs. 1 Ziff. 2 KR vorgesehenen Bussen könnten bis zu Fr. 10'000'000.– betragen. Diese Bussen seien aufgrund ihrer Höhe materiell als Strafen einzuordnen und hätten aufgrund der potenziellen Höhe des Bussenbetrages vergeltenden sowie abschreckenden Charakter. So habe denn auch das Obergericht des Kantons Zürich mit Urteil vom 14. März 2005 betreffend die Beurteilung einer durch eine Selbstregulierungsorganisation ausgesprochene Busse entschieden, dass eine solche Sanktion nicht schiedsfähig sei (vgl. Obergericht des Kantons Zürich, 14. März 2005, ZR 104/2005, Nr. 47). Folglich sei auch im vorliegenden Streit, bei der es um die Beurteilung einer Sanktion gestützt auf Selbstregulierung ginge, keine Schiedsfähigkeit gegeben.

Zudem beurteile das Bundesverwaltungsgericht gemäss Art. 31 VGG Beschwerden gegen Verfügungen nach Art. 5 VwVG. Dabei sei nach Art. 33 Bst. h VGG die Beschwerde gegen Verfügungen von Instanzen oder Organisationen ausserhalb der Bundesverwaltung zulässig, die von ihnen in Erfüllung der ihnen übertragenen öffentlich-rechtlichen Aufgaben des Bundes entschieden würden. Da der Entscheid der Vorinstanz in Anwendung von Art. 61 Abs. 1 Ziff. 2 KR gestützt auf öffentliches Recht des Bundes ergangen sei, müsse die Vorinstanz als Rechtsprechungsinstanz der SIX Group AG als Behörde im Sinne des VwVG qualifiziert werden. Damit handle es sich bei der Vorinstanz um eine Behörde nach Art. 33 Bst. h VGG. Somit sei das Bundesverwaltungsgericht nach Ansicht der Beschwerdeführerin aufgrund von Art. 47 Bst. b VwVG die zuständige Rechtsmittelinstanz. Es sei hingegen keiner der in Art. 37 Abs. 1 FinfraG aufgezählten Fälle gegeben, weshalb weder die nach Art. 37 FinfraG vorgesehene Beschwerdeinstanz noch das darin erwähnte Zivilgericht für die Beurteilung des angefochtenen Entscheids zuständig seien. Schiedsgerichte seien zudem nur dann in einem öffentlich-rechtlichen Verfahren zulässig, falls das Schiedsverfahren in einem Gesetz vorgesehen sei. Das sei hier nicht der Fall. Schliesslich sei auch die Auffangzuständigkeit der FINMA als Aufsichtsbehörde der Börsen aufgrund von Art. 47 Abs. 1 Bst. d VwVG auszuschliessen, da das Bundesverwaltungsgericht aufgrund von Art. 47 Abs. 1 Bst. b VwVG i.V.m. Art. 33 Bst. h VGG nach Ansicht der Beschwerdeführerin für die Beurteilung des angefochtenen Entscheids zuständig sei. Schliesslich sei die Schiedsvereinbarung auch ungültig, da es sich im vorliegenden Fall um einen Fall der Zwangsschiedsgerichtsbarkeit handle, die laut EGMR strengen Schranken unterstehe (vgl. Urteil des EGMR Nr. 40575/10 und 6747/10 vom 2. Oktober 2018, Mutu und Pechstein gegen die Schweiz, §§ 95 und 175; Entscheid des EGMR Nr. 41069/12 vom 1. März 2016, Tabbane gegen die Schweiz, § 25; Entscheid des EGMR Nr. 1742/05 vom 15. September 2009, Eiffage SA gegen die Schweiz, § 13), zumal diese Schiedsvereinbarung mit unangemessenen Geschäftsbedingungen der Beschwerdeführerin von der Börse aufgezwungen worden sei.

2.2 Die Beschwerdegegnerin bringt verschiedene Gründe vor, weshalb ihrer Ansicht nach das Bundesverwaltungsgericht für die Überprüfung der angefochtenen Entscheidung nicht zuständig sein könne. Das Anfechtungsobjekt habe keinen Verfügungscharakter. Aus Art. 35 Abs. 3 FinfraG leite sich hingegen her, dass die Börse die Einhaltung der Reglemente überwache und bei Verstössen die "vertraglich vorgesehenen" Sanktionen ergreife. Da der Bundesgesetzgeber die Sanktion, um die es hier gehe,

ausdrücklich als "vertraglich" – und damit als privatrechtlich – qualifiziert habe, sei ausgeschlossen, dass eine Verfügung im Sinne des Art. 5 Abs. 1 VwVG vorliege. Diese Ansicht gelte sogar, wenn eine Partei zweifelsfrei der öffentlich-rechtlichen Sphäre zuzuordnen sei. Zudem sei die Börse gar nicht befugt, einseitig Sanktionskataloge zu erlassen. Jede Sanktion müsse gemäss Art. 35 Abs. 3 FinfraG im Verhältnis zum entsprechenden Emittenten "vertraglich vorgesehen" sein. Damit liege keine Rechtsetzung, sondern eine vertragliche Vereinbarung vor, die sich zudem je nach Börsenplatz von anderen Börsenplätzen unterscheide. So habe z.B. die BX Swiss AG andere Börsenregularien und Sanktionsregeln als jene der SIX. Entsprechend könne aufgrund dieser verschiedenen vertraglichen Ausgestaltungen der Börsenplätze in der Schweiz gar keine Anordnung vorliegen, die sich nach Art. 5 Abs. 1 VwVG auf "öffentliches Recht des Bundes" stütze.

Unabhängig vom soeben Gesagten ist das Bundesverwaltungsgericht nach Ansicht der Beschwerdegegnerin selbst bei Vorliegen einer Verfügung im Sinne des Art. 5 Abs. 1 VwVG nicht zuständig, da der Bundesgesetzgeber in Art. 37 Abs. 4 FinfraG eine andere Art der gerichtlichen Zuständigkeit spezialgesetzlich vorsehe. Art. 37 Abs. 4 FinfraG bestimme, dass nach der Durchführung des Beschwerdeverfahrens Klage beim Zivilgericht erhoben werden könne. Hierbei gelte nach einhelliger Auffassung in der Literatur dieselbe Zuständigkeit nach Art. 37 Abs. 4 FinfraG für alle Streitigkeiten im Zusammenhang mit Sanktionsentscheiden einer Börse. Das gelte über den Wortlaut der Bestimmung hinaus auch für Sanktionen, welche nicht zunächst Gegenstand eines börseninternen "Beschwerdeverfahrens" bildeten. Entsprechend würde die Regelung des Art. 37 Abs. 4 FinfraG die Zuständigkeit des Bundesverwaltungsgerichts verdrängen. Im Übrigen sei es möglich, bestimmte verwaltungsrechtliche Streitigkeiten kraft Gesetzes auf die Zivilrechtspflege zu verweisen; Beispiele hierzu fänden sich in Schuldbetreibungs- und Konkursachen sowie in Streitigkeiten betreffend Kindes- und Erwachsenenschutzrecht. Die Börse stelle mit ihrem verbandsinternen Beschwerdesystem im Prinzip ein Beschwerdeorgan zur Verfügung, wie man es auch bei Vereinen oder Genossenschaften verbandsintern kenne. Der Gesetzgeber habe dies ausdrücklich so vorgesehen, wobei die Beschwerdeführerin auf das Votum des damaligen Kommissionssprechers Nationalrat Eugen David betreffend die Einführung der damaligen Gesetzesbestimmung verweist (vgl. amtl. Bulletin NR 1994, S. 1062).

Die vertraglich vorgesehene Sanktionsordnung sei laut Beschwerdegegnerin das Ergebnis eines bewussten Entscheids des Gesetzgebers. Während die Bewilligung zum Betrieb einer Börse durch die staatliche Aufsichtsbehörde erteilt werden sollte, seien gemäss Botschaft zum BEHG die Zulassung zum Handel sowie dessen Organisation und Überwachung der Selbstregulierung durch die jeweiligen Börsen überlassen worden (vgl. Botschaft des Bundesrats zu einem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel [Börsengesetz, BEHG] vom 24. Februar 1993, BBl 1993 I 1370 [nachfolgend "Botschaft BEHG"]). Im Verlaufe der Gesetzgebungsarbeiten für die Schaffung des BEHG sei es ursprünglich vorgesehen gewesen, die Börsenregularien in einer Verordnung zu regeln und den Börsen in Art. 9 aBEHG zur Durchsetzung ihrer Ordnung das Instrument der öffentlich-rechtlichen Verfügungskompetenz in die Hand zu geben. Gestützt auf eine solche Gesetzesgrundlage hätten Sanktionen verfügt werden können. Die Überprüfung der so verfügten Sanktionen wäre anschliessend nach den Regeln des Verwaltungsverfahrenrechts des Bundes vorgesehen gewesen (vgl. Botschaft BEHG, BBl 1993 I 1402, 1404, 1448). Das Parlament habe sich allerdings diesem Ansinnen widersetzt und sei im Gesetzgebungsverfahren bewusst davon ausgegangen, dass dies sich beim Börsenhandel um eine private Aktivität handle (vgl. amtl. Bulletin SR 1993, S. 1003). Die Beschwerdegegnerin bringt vor, dass es ebenfalls für eine vertragliche Regelung der Materie spreche, da als Folge dieses Votums im Parlament die Verfügungskompetenz der Börse ebenso wie der anschliessende Verwaltungsverfahrensweg gestrichen worden seien. Auch seien Börsenregularien nicht in Verordnungen, sondern auf dem Weg der Selbstregulierung durch die jeweiligen Börsen geschaffen worden. Somit mangle es auch an einer genügenden Rechtsgrundlage, auf die sich eine Verfügung stützen müsste.

2.3 Die Vorinstanz führt aus, dass Entscheide, die sie eröffne, entweder gemäss Art. 37 FinfraG bei der unabhängigen Beschwerdeinstanz angefochten werden oder, wenn es sich nicht um einen Fall von Art. 37 FinfraG handle, an ein Schiedsgericht im Rahmen der mit der Kotierung eingegangenen Schiedsvereinbarung weitergezogen werden könnte. Im Sinne der Selbstregulierung hätten Reglemente der Börse privatrechtlichen Charakter. Daran ändere auch die Genehmigung der Selbstregulierungserlasse durch die FINMA nichts. Der Wortlaut von Art. 35 Abs. 3 FinfraG, wonach eine Börse bei Verstössen die vertraglich vorgesehenen Sanktionen zu ergreifen habe, zeige zudem klar auf, dass es um ein vertragliches bzw. privatrechtliches Verhältnis gehe. Die Selbstregulierung finde keine Anwendung im Bereich der öffentlich-rechtlichen Bestimmungen, wie etwa den

Börsendelikten (z.B. Insiderhandel und Marktmanipulation), welche ausschliesslich von den staatlichen Instanzen zu beurteilen seien.

Für die Durchsetzung der Selbstregulierungserlasse der Börse sei es notwendig, dass die Börse Sanktionen aussprechen könne, die über reine Bagatellsanktionen hinausgingen. Damit könne die Börse den Handelsbetrieb sicherstellen und bei Verstössen gegen die Börsenreglemente "die vertraglich vereinbarten Sanktionen" durchsetzen, wozu sie nach Art. 35 Abs. 3 FinfraG verpflichtet sei. Mit reinen Bagatellsanktionen sei die Durchsetzung der Börsenregularien hingegen unwirksam. Das Prinzip der Selbstregulierung sei ausserdem auch in anderen Bereichen, wie z.B. der Geldwäschereibekämpfung und den Standesregeln von Berufsgruppen wie der Anwaltschaft oder der Sportgerichtsbarkeit, üblich. Im Übrigen würde die Vorinstanz im Zusammenspiel mit der Beschwerdegegnerin den Anforderungen eines rechtsstaatlichen Verfahrens im Sanktionswesen zur Durchsetzung der Börsenregularien mit einer strikten Trennung der Zuständigkeiten Rechnung tragen, wie dies nach FinfraG verlangt sei. So seien die Regulierungsorgane der SIX klar vom operationellen Geschäft getrennt. Das Schiedsgericht und die unabhängige Beschwerdeinstanz seien ebenfalls unabhängig.

2.4

2.4.1 Vom Ausnahmefall der Rechtsverweigerungs- und Rechtsverzögerungsbeschwerde (Art. 46a VwVG) abgesehen, werden im Verfahren vor dem Bundesverwaltungsgericht nur Rechtsverhältnisse überprüft, zu denen die zuständige Verwaltungsbehörde vorgängig verbindlich in Form einer Verfügung Stellung genommen hat. Das Vorliegen einer Verfügung als Anfechtungsobjekt ist Sachurteilsvoraussetzung (Art. 31 VGG; Art. 46 VwVG; vgl. MOSER/BEUSCH/KNEUBÜHLER, Prozessieren vor dem Bundesverwaltungsgericht, Handbücher für die Anwaltspraxis, 2. Aufl. 2013, N 2.1 und 2.6; FELIX UHLMANN, in: Waldmann/Weissenberger [Hrsg.], Praxiskommentar Verwaltungsverfahrensgesetz [nachstehend: Praxiskommentar VwVG], 2. Aufl. 2016, Art. 5 N 5; Urteil des BVGer B-1645/2019 vom 11. Juni 2019 E. 1.1 und E. 1.2).

2.4.2 Bei der Beschwerdegegnerin handelt es sich um eine schweizerische Aktiengesellschaft, die nach Art. 620 ff. OR organisiert und im Handelsregister des Kantons Zürich eingetragen ist. Die Vorinstanz ist gemäss der Verfahrensordnung der SIX (nachfolgend: "SIX VO"), Ziff. 1.1, ein "Organ" der SIX Group AG. Es handelt sich bei der SIX Group AG ebenfalls um eine

Aktiengesellschaft, die nach Art. 620 ff. OR organisiert ist. Aus den Statuten der SIX Group AG lässt sich indes lediglich entnehmen, dass die Organe der Gesellschaft die Generalversammlung, der Verwaltungsrat und die Revisionsstelle sind, wobei die Sanktionskommission nicht als statutarisches Organ aufgeführt wird (Art. 6 der Statuten der SIX Group AG). Gemäss dem "Organisationsreglement von SIX Group AG hinsichtlich der Regulatorischen Organe für die Handelsplätze der Gruppe" (nachfolgend: "Organisationsreglement") verhängt die Vorinstanz als ein "regulatorisches Organ" der SIX Group AG die in der SIX VO geregelten Sanktionen gemäss den Handelsreglementen und Weisungen sowie gemäss dem Kotierungsreglement und den Zusatzreglementen und Ausführungserlassen (Organisationsreglement, Ziff. 1.2 und Ziff. 5.2.). Inwiefern die Vorinstanz als selbstständiges Organ gestützt auf ihre Verfahrensordnung oder als SIX Group AG verstanden werden muss, kann hier offenbleiben, da eine Vorinstanz nicht zwingend rechtsfähig sein muss (vgl. MARANTELLI-SONANINI/HUBER, in: Waldmann/Weissenberger [Hrsg.], Praxiskommentar VwVG, 2. Aufl. 2016, N 56 zu Art. 6 VwVG). Es steht zumindest fest, dass die Vorinstanz einer Organisation zuzurechnen ist, die nach den Vorschriften der Art. 620 ff. OR organisiert ist.

2.4.3 Zunächst ist zu prüfen, ob es sich beim Sanktionsentscheid der Vorinstanz vom 26. März 2020 um eine Verfügung handelt, d.h. ob ein gültiges Anfechtungsobjekt vorliegt. Das Anfechtungsobjekt ist als "Entscheid im Verfahren SaKo-RLE-I/19" bezeichnet und wurde durch die Vorinstanz der Beschwerdeführerin eröffnet. Das Anfechtungsobjekt enthält eine Rechtsmittelbelehrung, die sich auf Ziff. 5.3 Abs. 2 der Verfahrensordnung der SIX Exchange Regulation AG bezieht, wonach innert 20 Tage ab Zustellung des Entscheids beim Schiedsgericht von SIX Group AG Klage erhoben werden könne. Die im angefochtenen Entscheid referenzierten Erlasse, namentlich das Kotierungsreglement, die Verfahrensordnung und andere Selbstregulierungserlasse werden von der Beschwerdegegnerin erstellt. Die von der Vorinstanz ausgesprochene Sanktion stützt sich auf Selbstregulierungserlasse der Börse.

2.4.4 Art. 5 Abs. 1 VwVG definiert die Verfügung als Anordnung der Behörden im Einzelfall, die sich auf öffentliches Recht des Bundes stützt und (Bst. a) die Begründung, Änderung oder Aufhebung von Rechten oder Pflichten, (Bst. b) die Feststellung des Bestehens, Nichtbestehens oder des Umfanges von Rechten oder Pflichten oder (Bst. c) die Abweisung von Begehren auf Begründung, Änderung, Aufhebung oder Feststellung von

Rechten oder Pflichten oder das Nichteintreten auf solche Begehren zum Gegenstand hat.

Praxis und Lehre umschreiben die Verfügung als individuellen, an den Einzelnen gerichteten Hoheitsakt, durch den eine konkrete verwaltungsrechtliche Rechtsbeziehung rechtsgestaltend oder feststellend in verbindlicher und erzwingbarer Weise geregelt wird (vgl. BGE 139 V 143 E. 1.2; 139 V 72 E. 2.2.1; 135 II 38 E. 4.3 je m.w.H.; MOSER/BEUSCH/KNEUBÜHLER, a.a.O., N 2.3). Als konkrete Prüfkriterien gelten folgende fünf Elemente: (1.) hoheitliche, einseitige Anordnung einer Behörde, (2.) individuell-konkrete Anordnung, (3.) Anwendung von (Bundes-)Verwaltungsrecht, (4.) auf Rechtswirkung ausgerichtete Anordnung und (5.) Verbindlichkeit und Erzwingbarkeit (vgl. Urteil des BVGer B-2534/2017 vom 5. September 2017 E. 2.2; BVGE 2019 IV/6, E. 3; HÄFELIN/MÜLLER/UHLMANN, 8. Aufl., Zürich/St. Gallen 2020, N 871 f.; TSCHANNEN/ZIMMERLI/MÜLLER, Allgemeines Verwaltungsrecht, 4. Aufl., Bern 2014, § 28 N 16 ff.).

Massgeblich ist ein materieller, nicht ein formeller Verfügungsbegriff. Es bestehen zwar Erwartungen an die Form einer Verfügung (Art. 35 VwVG), doch sind diese nicht Voraussetzungen des Verfügungsbegriffs, sondern dessen Folge. Ist eine behördliche Mitteilung materiell als Verfügung zu qualifizieren, so sind Formmängel – soweit nicht geradezu von einer nichtigen Verfügung auszugehen ist – nach Art. 38 VwVG zu würdigen, ändern aber am Verfügungscharakter nichts (vgl. Urteil des BVGer B-2534/2017 vom 5. September 2017 E. 2.2; HÄFELIN/MÜLLER/UHLMANN, a.a.O., N 871 f.).

2.4.5 Der Gesetzgeber hat verschiedene Vorgaben für den Betrieb von Finanzmarktinfrastrukturen aufgestellt. Die gesetzlichen Vorgaben und die Ausgestaltung der Streitbeilegungsmechanismen der Börsen und Handelsplätze beeinflussen die Rechtsnatur eines Entscheids und die zur Verfügung stehenden Rechtsmittel. Hierbei bilden die Überwachung des Kapitalmarkts und die Sanktionierung von Verstössen ein komplexes Gesamtsystem, das vom Zusammenspiel von staatlicher Regulierung und Selbstregulierung geprägt ist (vgl. dazu CLAUDIA SIEBENECK, Sanktionsordnung der SIX und Schiedsgericht, Diss. St. Gallen, Bern 2013, S. 10 ff.; NINA REISER, Durchsetzung heterogener börsengesellschaftsrechtlicher Normen, Habil. Zürich, Zürich/St. Gallen 2017, N 262 ff.; ARNOLD MARTI, Selbstregulierung anstelle staatlicher Gesetzgebung?, ZBI 2000, S. 561). Zunächst sind die Rechtsgrundlagen und die Sanktionsmechanismen der Börse darzustellen, bevor die Rechtsnatur des Anfechtungsobjekts geprüft wird.

2.4.5.1 Im Bundesgesetz über den Börsen und Effektenhandel vom 24. März 1995 (aBEHG) wurden die Voraussetzungen für die Bewilligung und den Betrieb einer Börse bis 31. Dezember 2015 geregelt. Die Bewilligungs- und Betriebsvoraussetzungen von Finanzmarktinfrastrukturen werden seit 1. Januar 2016 einheitlich im FinfraG festgelegt. Das FinfraG zählt Börsen und multilaterale Handelssysteme, zentrale Gegenparteien, Zentralverwahrer, Zahlungssysteme und Transaktionsregister (Art. 2 lit. a FinfraG) zu den Finanzmarktinfrastrukturen. Gemäss Art. 4 Abs. 1 FinfraG benötigen Finanzmarktinfrastrukturen (wie z.B. Börsen) eine Bewilligung der FINMA. Bei der Börse handelt es sich um einen Handelsplatz (Art. 26 FinfraG).

Der Betreiber einer Börse benötigt eine Bewilligung der FINMA (Art. 4 Abs. 1 FinfraG; vgl. HANS CASPAR VON DER CRONE, Aktienrecht, 2. Aufl., Bern 2020, N 2317). Für das Erlangen der Bewilligung sind zunächst die allgemeinen Bewilligungsvoraussetzungen gemäss Art. 5 bis Art. 21 FinfraG zu erfüllen. Für den Betrieb einer Börse sind zudem die besonderen Bewilligungsvoraussetzungen nach Art. 26 bis Art. 37 FinfraG einzuhalten. Wer die Bewilligungsvoraussetzungen erfüllt, hat Anspruch auf die Bewilligungserteilung (Art. 5 FinfraG).

Eine Börse hat sowohl eine Regulierungs- als auch eine Handelsüberwachungsstelle zu schaffen, wobei beide von der Geschäftsführung personell und organisatorisch unabhängig sein müssen (Art. 27 Abs. 2 FinfraG; Art. 24 Abs. 2 FinfraV). Diese Funktionen dürfen an Dritte ausgelagert werden (vgl. Botschaft des Bundesrats zum Finanzmarktinfrastrukturgesetz [FinfraG], BBl 2014 7531).

Neu erlassene oder geänderte Reglemente der Börse sind ihrer Aufsichtsbehörde, der FINMA, vorgängig zur Genehmigung zur unterbreiten (Art. 27 Abs. 4 FinfraG). Welche Reglemente eine Börse erlassen muss, ergibt sich aus mehreren Einzelnormen. So verlangt beispielsweise Art. 28 Abs. 1 FinfraG den Erlass eines Reglements zur Organisation eines transparenten und geordneten Handels. Gemäss Art. 34 Abs. 1 FinfraG ist ein Reglement über die Zulassung von Teilnehmern und nach Art. 35 Abs. 1 FinfraG ein Reglement über die Zulassung von Effekten zum Handel an einer Börse zu erlassen. Zudem müssen gemäss Art. 24 Abs. 4 FinfraV die Aufgaben und Kompetenzen der Regulierungs- und Überwachungsorganisation im Allgemeinen sowie die Zusammensetzung des Zulassungsorgans bei angemessener Vertretung von Anlegern und Emittenten geregelt werden.

2.4.5.2 Die Rechtsnatur von Börsenreglementen ist umstritten (vgl. BGE 137 III 37 E. 2.2.1 [Frage der Rechtsnatur des Kotierungsreglements der SIX Swiss Exchange AG offengelassen]; VON DER CRONE, a.a.O., N 2324 [Kotierungsreglement habe keinen Normcharakter]). Gesetze und Verordnungen müssen im entsprechenden Normsetzungsverfahren nach den jeweils für sie anwendbaren Regeln erlassen werden (vgl. TSCHANNEN/ZIMMERLI/MÜLLER, a.a.O., § 13 N 1 ff.). Des Weiteren existieren auch autonome Verwaltungsträger und Verwaltungseinheiten, die in beschränktem Umfang generell-abstrakte Erlasse festsetzen können. Schliesslich gibt es auch rein private Regelwerke, mit denen der Staat auf die freiwillige Mitwirkung Privater hinwirken kann, ohne das Verhalten der Privaten hoheitlich zu steuern (vgl. TSCHANNEN/ZIMMERLI/MÜLLER, a.a.O., § 15 N 1 ff. und § 10 N 25).

Eine Börse hat, wie bereits erwähnt, gemäss FinfraG gewisse Selbstregulierungserlasse zu schaffen, die sie der FINMA zur Genehmigung unterbreiten muss. Die FINMA prüft die neu erlassenen oder geänderten Reglemente im Hinblick auf die Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben, wobei als Prüfkriterien die Transparenz, Gleichbehandlung der Anleger und Funktionsfähigkeit der Effektenmärkte gelten (Art. 25 Abs. 1 FinfraV). Von der FINMA werden jedoch nur jene Reglemente geprüft, die für die Zweckerfüllung (Art. 1 Abs. 2 FinfraG) bedeutsam sind (vgl. Botschaft FinfraG, BBl 2014 7532). Keiner eigenen, zusätzlichen Genehmigung durch die FINMA bedürfen dagegen nachgelagerte Regularien wie etwa betriebsorganisatorische oder technische Bestimmungen. Die Genehmigung der Reglemente durch die Aufsichtsbehörde kann indes diesen Reglementen nicht den Charakter von hoheitlich erlassenen Rechtsakten verleihen (vgl. SCHOTT/SESTER, in: Sester/Brändli/Bartholet/Schiltknecht, Finanzmarktaufsicht und Finanzmarktinfrastrukturen, St. Galler Handbuch zum Schweizer Finanzmarktrecht, Zürich/St.Gallen 2018, § 22 N 43).

2.4.5.3 Die Börse hat die Einhaltung des Handelsreglements zu überwachen und bei Verstössen die "vertraglich vorgesehenen Sanktionen" zu ergreifen (Art. 35 Abs. 3 FinfraG; Art. 33 Abs. 3 FinfraV). Das interne Sanktionsverfahren wird dabei gesetzlich nicht weiter geregelt (vgl. SCHOTT/SESTER, a.a.O., § 22 N 85). Zudem verlangt Art. 37 FinfraG, dass ein Handelsplatz eine unabhängige Beschwerdeinstanz zu bestellen hat, die bei Verweigerung der Zulassung und beim Ausschluss von Teilnehmern, bei der Verweigerung sowie beim Widerruf der Effekenzulassung angerufen werden kann. Die Organisation und das Verfahren sind in einem Reglement festzuhalten (Art. 37 Abs. 2 FinfraG i.V.m. Art. 35 FinfraV), das

die FINMA zu genehmigen hat (Art. 37 Abs. 3 FinfraG). Darüberhinaus genehmigt die FINMA gemäss Art. 37 Abs. 3 FinfraG die Ernennung der Mitglieder der Beschwerdeinstanz. Die verfahrensrechtlichen Regelungen in den Börsenreglementen der SIX können nur zwischen den Parteien Wirkung zeitigen, unter denen die Regelung gültig vereinbart wurde (vgl. BGE 137 III 37 E. 2.2.1).

Noch unter Geltung des früheren Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel (aBEHG) vom 24. März 1995 wurde die Beschwerdeinstanz in Art. 9 aBEHG geregelt. Diese Norm wurde mit redaktionellen Anpassungen in Art. 37 FinfraG überführt, entspricht aber inhaltlich Art. 9 aBEHG (vgl. Botschaft FinfraG, BBI 2014 7536). Das Bundesgericht hatte sich bereits in BGE 137 III 37 mit der Gültigkeit einer Schiedsvereinbarung und dem Rechtsweg nach Art. 9 Abs. 3 aBEHG zu befassen. Es erwog, dass selbst wenn die Bestimmungen des Kotierungsreglements und anderer Selbstregulierungserlasse der Börse als Rechtsnormen des Bundesrechts einzuordnen wären, diese den gesetzlich vorgesehenen Rechtsweg nicht abändern könnte (vgl. BGE 137 III 37 E. 2.2.2). Die gleiche Ansicht zu Art. 9 Abs. 3 aBEHG wird in der Literatur auch für Art. 37 FinfraG als massgeblich erachtet (vgl. SCHOTT/SESTER, a.a.O., § 22 N 43; BORENS/BAUMANN, in: Rolf Sethe et al. [Hrsg.], Kommentar zum Finanzmarktinfrastukturgesetz FinfraG, Schulthess-Kommentar, Art. 37 FinfraG N 3 ff.; BAUMGARTEN/LANZ, in: Watter/Bahar [Hrsg.], Basler Kommentar Finanzmarktaufsichtsgesetz / Finanzmarktinfrastukturgesetz, FINMAG/FinfraG, 3. Aufl. 2019, Art. 37 FinfraG N 9 ff.).

2.4.5.4 Das Gesetz sieht vor, dass nach der Durchführung eines Beschwerdeverfahrens Klage beim Zivilgericht erhoben werden kann (Art. 37 Abs. 4 FinfraG; Art. 5 Abs. 1 lit. h ZPO). Eine direkte Klage beim Zivilgericht ist immer dann möglich, wenn kein Beschwerdeverfahren durchgeführt werden konnte oder ein solches nicht vorgesehen ist (vgl. Botschaft FinfraG, BBI 2014, S. 7536 f.). Wie das Bundesgericht in einem anderen Fall – noch unter Geltung von Art. 9 aBEHG – ausführte, könne die Börse mit Emittenten oder Teilnehmern eine Schiedsvereinbarung treffen, da eine Schiedsklausel im Kotierungsreglement mangels Normcharakter der Börsenregulierung ungenügend sei (vgl. BGE 137 III 37 E. 2.2.2.; VON DER CRONE, a.a.O., N 2324). In diesem Fall gelangen folglich die Normen zum Schiedsverfahren zur Anwendung. Ein solcher Schiedsspruch würde grundsätzlich nach Art. 398 ZPO der Beschwerde an das Bundesgericht unterliegen, sofern ein Beschwerdegrund nach Art. 393 ZPO vorliegt (vgl.

Urteil des BGer 4A_475/2016 vom 28. März 2017 i.S. A. AG gegen SIX Swiss Exchange AG, E. 1.1).

2.4.5.5 Die SIX regelt das Sanktionsverfahren in einer Verfahrensordnung (SIX VO). Gemäss SIX VO prüfen die Untersuchungsorgane, ob genügend Anhaltspunkte für eine Voruntersuchung gegeben sind (SIX VO, Ziff. 1.2 und Ziff. 3.2). Bei der Eröffnung der Untersuchung wird den Betroffenen rechtliches Gehör gewährt. Die Untersuchung wird abgeschlossen durch die Einstellung des Verfahrens, Einigung, Erlass eines Sanktionsbescheides oder durch Überweisung eines Sanktionsantrags an die Sanktionskommission (SIX VO, Ziff. 3.4). Gegen Sanktionsbescheide der Untersuchungsorgane kann Beschwerde bei der Sanktionskommission erhoben werden. Die Entscheide der Sanktionskommission können schliesslich beim Schiedsgericht angefochten werden (SIX VO, Ziff. 5.2 f.).

Entscheide der Vorinstanz über die Verweigerung der Zulassung eines Teilnehmers, bei Verweigerung der Zulassung einer Effekte, bei Ausschluss eines Teilnehmers oder bei Widerruf der Effektenzulassung können an die Beschwerdeinstanz gemäss Art. 37 Abs. 1 FinfraG weitergezogen werden. Die Zuständigkeit des Schiedsgerichts und die diesbezügliche Verfahrensregelung vereinbaren die Emittenten mit der SIX Exchange Regulation anhand eines Musterformulars der Börse (sog. "Zustimmungserklärung"), das von der Emittentin, der Vorinstanz sowie der Beschwerdegegnerin unterzeichnet wird (Art. 45 Ziff. 4 KR; vgl. BORENS/BAUMANN, SK-FinfraG, Art. 37 N 26).

Zum Zusammenspiel zwischen dem Beschwerdeverfahren vor der unabhängigen Beschwerdeinstanz des Handelsplatzes und dem anschliessenden Verfahren vor dem Zivilrichter enthalten weder die Materialien zum aBEHG noch jene zum FinfraG konkrete Angaben, was in der Literatur kritisiert wird (vgl. z.B. BORENS/BAUMANN, SK-FinfraG, Art. 37 N 23 mit Nachweisen). Der Gesetzeswortlaut lässt offen, ob eine direkte Klage am Zivilgericht erhoben werden kann, wenn kein Beschwerdeverfahren bei der Beschwerdeinstanz gemäss Art. 37 Abs. 1 FinfraG (vgl. zu den Anwendungsfällen vorne E. 2.4.5.3) durchgeführt werden konnte. Gemäss Botschaft FinfraG sollen jedenfalls für Streitigkeiten zwischen "Handelssystemen und Teilnehmern" die Zivilgerichte auch dann zuständig sein, wenn in diesen Fällen ein Beschwerdeverfahren nach Art. 37 Abs. 1 FinfraG nicht vorgesehen ist (Botschaft FinfraG, BBl 2014 7537).

2.4.6

2.4.6.1 Im Folgenden ist zu prüfen, ob die Vorinstanz hoheitlich handelt und nach Art. 5 Abs. 1 VwVG verfügen kann. Als eine hoheitlich verfügende Behörde kommt "jeder Verwaltungsträger, der mit der Erfüllung von Staatsaufgaben" respektive mit der Erfüllung von Verwaltungsaufgaben betraut ist (vgl. Urteil des BVerfG A-2039/2006 vom 23. April 2007 E. 2.2.1; BVerfGE 2019 IV/6, E. 3), in Frage. Eine Verwaltungsbefugnis schliesst eine Verfügungsbefugnis mit ein (vgl. BGE 115 V 375 E. 3b; BVerfGE 2009/43 E. 1.1.4). Eine Verfügungsbefugnis entfällt, wenn ein Rechtsverhältnis unter Zivilrecht fällt (vgl. TSCHANNEN/ZIMMERLI/MÜLLER, a.a.O., § 28 N 20). Wem eine bestimmte öffentlich-rechtliche Aufgabe übertragen wurde, ist grundsätzlich auch befugt, die entsprechenden Rechtsverhältnisse durch Verfügung zu regeln. Daraus folgt, dass Private als Behörden im Sinne des VwVG qualifiziert werden können. Hoheitlichkeit setzt somit voraus, dass die Behörde von ihrer Verfügungsbefugnis Gebrauch macht und Privaten tatsächlich einseitig und übergeordnet entgegentritt. Eine Verfügung im Sinne des Art. 5 Abs. 1 VwVG muss sich auf Bundesrecht stützen können.

Weiter muss eine Verfügung individuell-konkret, mit Blick auf einen bestimmten, abgrenzbaren Lebenssachverhalt die Rechte und Pflichten eines oder mehrerer Adressaten anordnen (vgl. KIENER/RÜTSCHKE/KUHN, Öffentliches Verfahrensrecht, 2. Aufl. 2015, N 345 und N 355). Das Anfechtungsobjekt betrifft im vorliegenden Fall zwar die Sanktion der Beschwerdeführerin, da ihr die fehlerhafte Anwendung von Rechnungslegungsregeln vorgeworfen wird, und hat damit eine gewisse individuell-konkrete Wirkung. Es stellt sich jedoch die Frage, ob die Institution, die diese Sanktion ausgesprochen hat, diese Sanktion individuell-konkret "anordnet" bzw. "verfügt". Wenn ein Rechtsverhältnis, von dem sich diese "Sanktion" ableitet, unter Zivilrecht fällt, kann keine Verfügungsbefugnis gegeben sein, da sich nicht hoheitlich handelnde Vertragspartner gegenüberstehen und keine "behördliche Anordnung" im Sinne des Art. 5 Abs. 1 VwVG gegeben ist (vgl. TSCHANNEN/ZIMMERLI/MÜLLER, a.a.O., § 28 N 20). Wie die Beschwerdegegnerin bereits zutreffend erwähnte, entspricht es der Absicht des Gesetzgebers, dass er ausdrücklich darauf verzichtet hat, der Börse eine Verfügungskompetenz zu verleihen (vgl. amtl. Bulletin NR 1994, S. 1061; Botschaft BEHG, BBl 1993 I 1369 ff., S. 1439). Entsprechend kann eine Börse nach dem Willen des Gesetzgebers gegenüber von Börseenteilnehmern nicht individuell-konkrete Anordnungen treffen.

2.4.6.2 Wie bereits voranstehend dargestellt wurde, hat die Vorinstanz ihre Selbstregulierungserlasse der FINMA zur Genehmigung unterbreitet. Die Genehmigung eines durch eine private Organisation erstellten Reglements oder Vertragswerks ist im Wirtschaftsrecht nichts Ungewöhnliches (vgl. ANJA MARTINA BINDER, Besondere Fragen des Rechtsschutzes im Rahmen der staatlichen Aufsicht über die Wirtschaft, in: Isabelle Häner/Bernhard Waldmann [Hrsg.], 7. Forum für Verwaltungsrecht, Staatliche Aufsicht über die Wirtschaft und ihre Akteure, Zürich 2019, S. 167 ff.). In anderen Rechtsbereichen – ausserhalb des Finanzmarktrechts – kommt es beispielsweise vor, dass Akteure mit hoheitlichen Kompetenzen mit Privaten zusammenwirken, um private Rechtsverhältnisse mit einer gewissen Aussenwirkung festzulegen. So ist es beispielsweise im Aktienrecht ebenfalls notwendig, dass die von einer Urkundsperson öffentlich beurkundeten Gründungsurkunden und Statuten von den Gründern bzw. dem Verwaltungsrat dem kantonalen Handelsregister zur Eintragung angemeldet werden (Art. 631, Art. 641 Abs. 1 OR), wobei das Eidgenössische Amt für das Handelsregister den kantonalen Handelsregistereintrag freigibt (Art. 927 ff. OR). Dabei ist zu unterscheiden zwischen den öffentlich-rechtlichen Verfügungen und privatrechtlichen Rechtsverhältnissen. Während die gesellschaftsrechtlichen Rechtsverhältnisse privatrechtlicher Natur sind und die Rechtsverhältnisse einer Gesellschaft regeln, wird die Eintragung im Handelsregister mit einer Verfügung vorgenommen. Sobald die Statuten respektive die Beschlüsse im Handelsregister eingetragen sind, erlangen sie Aussenwirkung (vgl. VON DER CRONE, a.a.O., N 77 ff.). Das Submissionsrecht unterscheidet mit der Zweistufentheorie den Abschluss von privatrechtlichen Verträgen in einen internen, öffentlich-rechtlichen Teil und einen externen, privatrechtlichen Teil. Der Entscheid der Behörde, mit wem sie einen Vertrag schliesst, kann eine anfechtbare Verfügung darstellen; der Vertrag selbst ist hingegen privatrechtlicher Natur (vgl. FELIX UHLMANN, Praxiskommentar VwVG, Art. 5 N 80).

Im finanzmarktrechtlichen Kontext ist die Übertragung von Normsetzungsaufgaben kraft Selbstregulierung verbreitet. Die FINMA (als hoheitlich handelnde Finanzmarktaufsichtsbehörde) erteilt privaten Stellen auf deren Gesuch hin die Anerkennung als Selbstregulierungsorganisation (vgl. BGE 143 II 162 E. 2.3; Urteil des BGer 2C_887/2010 vom 28. April 2011 E. 6.1; DOMINIK ELSER, Die private Erfüllung staatlicher Aufgaben, Diss. Bern, Zürich 2020, S. 131 f.). Laut Bundesgericht ermöglicht die Selbstregulierung, dass feingliedrige, branchenspezifische Besonderheiten abweichend von den einheitlichen Vorgaben von rechtsatzförmigen Verordnungen geregelt

werden (vgl. BGE 143 III 162 E. 3.2). Die FINMA genehmigt die Selbstregulierungserlasse und bleibt aber letztlich verantwortlich, dass die in den Reglementen festgesetzte Ordnung tatsächlich durchgesetzt wird (vgl. BGE 143 III 162 E. 3.2.5).

Die Vorinstanz hat ihre Selbstregulierung nach den Vorgaben des FinfraG der FINMA als Aufsichtsbehörde zur Genehmigung zu unterbreiten. Mit der Selbstregulierung soll das Verfahren zur Beilegung von Streitigkeiten an der Börse ebenfalls von der FINMA genehmigt werden. Dabei hat die FINMA die Genehmigung zu erteilen, sobald die Selbstregulierung den Voraussetzungen des Gesetzes entspricht (Art. 5, Art. 27 Abs. 4, Art. 37 Abs. 3 FinfraG; vgl. BAUMGARTEN/LANZ, in: Watter/Bahar [Hrsg.], Basler Kommentar Finanzmarktaufsichtsgesetz / Finanzmarktinfrastrukturgesetz, FINMAG/FinfraG, 3. Aufl. 2019, Art. 37 FinfraG N 7). Eine der Bewilligungsvoraussetzungen, um als Handelsplatz respektive Börse tätig zu sein, besteht darin, dass die Vorinstanz ein System zur Streitbeilegung einrichtet, das sich nach den Vorgaben des FinfraG richtet (Art. 27 FinfraG; vgl. DAE-NIKER/WALLER, in: Watter/Bahar [Hrsg.], Basler Kommentar Finanzmarktaufsichtsgesetz / Finanzmarktinfrastrukturgesetz, FINMAG/FinfraG, 3. Aufl., 2019, Art. 27 FinfraG N 1, N 22 und N 23 ff.).

Das Bundesgericht hat die Frage der Rechtsnatur des Kotierungsreglements der SIX Swiss Exchange AG in BGE 137 III 37 offengelassen. Immerhin erwägt das Bundesgericht in E. 2.2.2 dieses Entscheides, dass die SIX Swiss Exchange AG betreffend die Vorschriften über die Voraussetzungen sowie das Verfahren der Kotierung und Dekotierung keine Rechtsetzungskompetenz habe. Die Rechtsetzungskompetenz fehle, obwohl die entsprechenden Regelungen als Selbstregulierung gemäss damaligem Art. 8 aBEHG von der Börse zu erlassen und von der FINMA zu genehmigen war. Entsprechend war die Einsetzung eines Schiedsgerichts kraft Kotierungsreglements für Streitigkeiten betreffend die Kotierung oder Dekotierung nach Art. 9 aBEHG nicht gültig und vermochte den Abschluss einer Schiedsvereinbarung nicht zu ersetzen (BGE 137 III 37 E. 2.2.2; vgl. VON DER CRONE, a.a.O., N 2324).

Selbst wenn die Ansicht der Beschwerdeführerin zutreffen würde, dass es sich bei den hier relevanten Selbstregulierungserlassen der Vorinstanz respektive der Beschwerdegegnerin um Normen des Bundesrechts handeln würde, wäre eine normative Geltung der entsprechenden Bestimmungen gegenüber jedermann zum Vornherein nur denkbar, sofern bei deren Erlass die Voraussetzungen der Gesetzesdelegation eingehalten wurden

(vgl. BGE 137 III 37 E. 2.2.1). Erforderlich wäre jedenfalls nach Art. 164 Abs. 2 BV, dass sich die Übertragung der Rechtsetzungsbefugnis auf eine Grundlage in einem Erlass auf Gesetzesstufe stützen kann (Art. 164 Abs. 2 BV; vgl. BGE 137 III 37 E. 2.2.1; BVGE 2010/49, E. 8.3.1; HÄFELIN/HALLER/KELLER/THURNHERR, Schweizerisches Bundesstaatsrecht, 10. Aufl., Zürich 2020, N 1890). Das FinfraG enthält indes keine materiellen Vorschriften, was den Inhalt der Börsenregularien betrifft, abgesehen vom Erfordernis, dass die Börse ein Reglement über die Zulassung von Effekten zum Handel, insbesondere über die Kotierung von Effekten, erlässt, wobei dieses Reglement gemäss den in Art. 35 Abs. 2 FinfraG erwähnten Punkten anerkannten internationalen Standards Rechnung trägt. Der Inhalt der Reglemente wird somit durch das Gesetz nicht näher konkretisiert, womit eine Gesetzesdelegation nach Art. 164 Abs. 2 BV für die Börsenregularien der SIX ausscheidet.

Bereits der Gesetzeswortlaut von Art. 35 Abs. 3 FinfraG spricht von "vertraglichen" Sanktionen. Entsprechend spricht dies auch dafür, dass der Gesetzgeber die Börse dazu anhält, auf vertraglicher Basis mit den Handelsteilnehmern ein Sanktionssystem einzurichten und zu unterhalten. Die Sanktionen und das Verfahren, die diese bestimmt sind von der vorgängigen Zustimmung durch die betroffenen Emittenten abhängig. Auch dieser Aspekt spricht gegen das Vorliegen einer Verfügung im Sinne von Art. 5 Abs. 1 VwVG, da die Anordnung einer Verfügung gerade nicht auf vertraglicher Basis erfolgt (vgl. voranstehend E. 2.4.6.1). Die Beschwerdeführerin und die Beschwerdegegnerin haben eine Vereinbarung unterzeichnet, die unter anderem auch die Zuständigkeit eines Schiedsgerichts enthält. Die Einholung der Zustimmung der Emittentin zur Streiterledigung mittels Schiedsgerichts ist auch im Kotierungsreglement vorgesehen (Art. 45 Ziff. 4 KR). Nur wenn sich ein Emittent mittels einer Zustimmungserklärung dem Regelwerk des Börsenplatzes unterwirft, kann er sich damit auch zur Duldung oder Leistung einer Sanktion verpflichten. Daraus ergibt sich, dass die Vorinstanz vertragliche Sanktionen zum Vornherein nur aus einem Vertrag ableiten kann. Damit sind auch weder ein hoheitliches Handeln noch Anordnung durch die Vorinstanz gegeben. Weiter ist daraus zu schliessen, dass sich eine Sanktion, die sich aus Börsenreglementen ergibt, nicht auf Bundesrecht sondern auf eine vertragliche Regelung zwischen Emittenten und der Börse stützt, wie dies mit der in Art. 35 Abs. 3 FinfraG vorgesehenen Aufgabe der Börse zur Überwachung ihres Handels vorgegeben ist.

2.5

2.5.1 Die Beschwerdeführerin bringt unter anderem vor, dass der durch die Vorinstanz ausgesprochenen Sanktion aufgrund der Engel-Kriterien des EGMR strafrechtliche Rechtsnatur nach Art. 6 Ziff. 1 EMRK im Sinne einer Busse zukomme. Der Streitgegenstand sei deshalb nicht schiedsfähig. Darüber hinaus sei die Schiedsvereinbarung ungültig, da die Vorinstanz respektive die Beschwerdegegnerin mittels Ausnützung der Marktmacht die Schiedsvereinbarung unzulässig der Beschwerdeführerin aufgezwungen habe.

2.5.2 Selbst wenn ein gültiges Anfechtungsobjekt respektive eine entsprechende Verfügung vorliegen würde, so würde sich daraus nicht zwingend die Zuständigkeit des Bundesverwaltungsgerichts ergeben, sofern eine andere Instanz für die Überprüfung des Anfechtungsobjekts zuständig ist.

Auch wenn die Ansicht der Beschwerdeführerin zutreffen würde, dass es sich im vorliegenden Fall um eine strafrechtliche Anklage im Sinne von Art. 6 Ziff. 1 EMRK handeln würde, so würde dies an der Nichtzuständigkeit des Bundesverwaltungsgerichts nichts ändern, da dieses Gericht keine Kompetenz hat, Strafgerichtsbarkeit auszuüben (*argumentum e contrario* Art. 31 ff. VGG).

2.5.3 Die Beschwerdeführerin begründet ihren Einwand, dass im vorliegenden Fall nicht ein Schiedsgericht, sondern das Bundesverwaltungsgericht zuständig sei, mit ihren Schlussfolgerungen aus der Rechtsprechung des EGMR zur Schiedsgerichtsbarkeit (z.B. Urteil des EGMR Nr. 40575/10 und 6747/10 vom 2. Oktober 2018, Mutu und Pechstein gegen die Schweiz, §§ 95 und 175; Entscheid des EGMR Nr. 41069/12 vom 1. März 2016, Tabbane gegen die Schweiz, § 25; Entscheid des EGMR Nr. 1742/05 vom 15. September 2009, Eiffage SA gegen die Schweiz, § 13). Sinngemäss sei die Situation für die Beschwerdeführerin ähnlich wie jene bei internationalen Sportverbänden und den dort vertraglich vereinbarten Streitbeilegungsmechanismen im Sport. Athleten hätten beispielsweise nur die Möglichkeit, sich entweder einer Schiedsgerichtsbarkeit zu unterwerfen, die ein internationaler Sportverband vorsehe, oder überhaupt auf Spitzensport zu verzichten. Im internationalen Sport handle es sich um Fälle erzwungener Schiedsgerichtsbarkeit, die nicht auf Freiwilligkeit basiere. Die Beschwerdeführerin argumentiert im Wesentlichen, die Rechtsprechung des EGMR zur Zwangsschiedsbarkeit sei sinngemäss auf den streitgegenständlichen Fall anzuwenden. Eine Ablehnung der Schiedsvereinbarung

sei für die Beschwerdeführerin angesichts der faktischen Marktmacht der Beschwerdegegnerin (respektive des Börsenplatzes) zum Vornherein offensichtlich aussichtslos gewesen, weshalb sie die Schiedsvereinbarung aufgrund der Umstände unfreiwillig akzeptiert habe.

Freiwillige Schiedsgerichtsbarkeit liegt gemäss EGMR vor, wenn die Vertragsparteien freiwillig, rechtmässig und unzweideutig vereinbart haben, sämtliche Streitigkeiten aus ihrem Vertragsverhältnis einem Schiedsgericht zu überbinden (vgl. Urteil des EGMR Nr. 40575/10 und 6747/10 vom 2. Oktober 2018, Mutu und Pechstein gegen die Schweiz, § 96; Entscheid des EGMR Nr. 1742/05 vom 15. September 2009, Eiffage SA gegen die Schweiz, § 48; OLIVER BIGLER, in: Convention européenne des droits de l'homme [CEDH], Commentaire des articles 1 à 18 CEDH, Bern 2018, art. 6 CEDH [volet civil] N 69). Erzwungene Schiedsgerichtsbarkeit ist demgegenüber laut EGMR gegeben, wenn eine Partei nicht aus freien Stücken, sondern aufgrund der Umstände zu einem Schiedsverfahren eingewilligt hat (vgl. Urteil des EGMR Nr. 40575/10 und 6747/10 vom 2. Oktober 2018, Mutu und Pechstein gegen die Schweiz, § 115). Im Falle der erzwungenen Schiedsgerichtsbarkeit gelangen die Garantien von Art. 6 EMRK ohne Weiteres und vollumfänglich auf das Schiedsverfahren zur Anwendung (vgl. Entscheid des EGMR Nr. 526/17 vom 11. Februar 2020, Platini gegen die Schweiz, §§ 36 ff.; Urteil des EGMR Nr. 40575/10 und 6747/10 vom 2. Oktober 2018, Mutu und Pechstein gegen die Schweiz, § 77; MARK E. VILLIGER, Handbuch der Europäischen Menschenrechtskonvention [EMRK], mit besonderer Berücksichtigung der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs für Menschenrechte in Schweizer Fällen, 3. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2020, N 509 ff.).

Jede Person hat gemäss Art. 29a BV ein verfassungsmässiges Recht auf richterliche Beurteilung einer Rechtsstreitigkeit. Bund und Kantone können durch Gesetz die richterliche Beurteilung in Ausnahmefällen ausschliessen. Art. 29a BV verlangt, dass der Zugang zu mindestens einer richterlichen Behörde gewährleistet wird, die sämtliche Rechts- und Sachverhaltsfragen (nicht aber die Ausübung des Ermessens) in vollem Umfang überprüfen kann (vgl. BGE 137 I 235 E. 2.4). Im vorliegenden Fall ist der Instanzenzug grundsätzlich durch das FinfraG und die ZPO vorgegeben (vgl. dazu vorne die gesamte E. 2.4.5). Die im hier angefochtenen Entscheid ausgesprochene Sanktion fällt nicht unter den Katalog des Art. 37 Abs. 1 FinfraG, weshalb nicht die unabhängige Beschwerdeinstanz nach Art. 37 FinfraG zuständig ist (vgl. E. 2.4.5.3). Konsequenterweise bringt die Be-

beschwerdeführerin denn auch nicht vor, dass sie die unabhängige Beschwerdeinstanz gemäss Art. 37 FinfraG angerufen habe. Aus der dispositiven Ordnung des FinfraG und der ZPO ergibt sich sinngemäss, dass im Anschluss an das börseninterne Verfahren nachträglich die Zivilgerichtsbarkeit offensteht, sofern die Parteien nicht ein Schiedsgericht vereinbaren (vgl. E. 2.4.5.4).

Die Beschwerdegegnerin bringt vor, dass die Beschwerdeführerin durchaus die Möglichkeit gehabt habe, eine andere Börse zu wählen, die einen anderen Streitbeilegungsmechanismus bzw. eine andere Gerichtsbarkeit vorsehen, die den Bedürfnissen der Beschwerdeführerin entspricht. Es sei ihr entsprechend ihrem Willen freigestanden, die Zustimmungserklärung nicht zu unterschreiben und eine andere Börse für die Kotierung ihrer Finanzinstrumente zu wählen. Somit könne nicht von einer Zwangsschiedsgerichtsbarkeit gesprochen werden, wie dies in den von der Beschwerdeführerin aufgeführten Präzedenzfällen zu internationalen Sportverbänden thematisiert worden sei.

Mit dem Formular "Zustimmungserklärung" (vgl. E. 2.4.5.5) erklärt die Beschwerdeführerin am 17. Juni 2019 unter anderem, sich für sämtliche Streitigkeiten betreffend die Durchsetzung der Börsenregularien der Beschwerdegegnerin und der Vorinstanz einem Schiedsgericht zu unterwerfen (vgl. Beilage 4 der Beschwerde).

Die Situation im Börsenrecht ist in der Tat nicht mit der Zwangsschiedsgerichtsbarkeit im professionellen Sport vergleichbar, da es im Finanzmarktrecht grundsätzlich verschiedene Möglichkeiten für die Finanzierung eines Unternehmens gibt. Unternehmen können grundsätzlich frei wählen, ob und an welchen Börsen sie ihre Finanzinstrumente kotieren lassen oder ob sie nicht alternative Formen der Finanzierung verwenden, um Kapital von Investoren zu beschaffen (vgl. z.B. WERLEN/HERTNER, in: Sester/Brändli/Bartholet/Schiltknecht, Finanzmarktaufsicht und Finanzmarktinfrastrukturen, St. Galler Handbuch zum Schweizer Finanzmarktrecht, Zürich/St. Gallen 2018, § 4 N 23 ff.; PETER NOBEL, Schweizerisches Finanzmarktrecht, 4. Aufl., Bern 2019, § 7 N 356 ff.). Athleten haben hingegen kaum Ausweichmöglichkeiten, um ihren Sport professionell auszuüben (vgl. CAROLINE DOS SANTOS, European Courts of Human Rights Rules upon Sports-Related Decision: Switzerland Condemned, ASA Bulletin, 1/2019, S. 121). Solange zudem die Möglichkeit offensteht, an ein staatliches Gericht zu gelangen, steht es den Parteien frei, sich der Schiedsgerichtsbarkeit zu

unterwerfen. Im vorliegenden Fall legen immerhin die Vorgaben des FinfraG und der ZPO nahe, dass die Zivilgerichtsbarkeit für börsenrechtliche Streitigkeiten zugänglich bleibt, soweit nicht freiwillig gestützt auf eine Schiedsvereinbarung eine alternative Form der Streitbeilegung angestrebt wird.

2.5.4 Soweit die Beschwerdeführerin behauptet, dass ihr die Schiedsvereinbarung von der Börse mit unangemessenen Geschäftsbedingungen nach Art. 7 Abs. 2 lit. c des Bundesgesetzes vom 6. Oktober 1995 über Kartelle und andere Wettbewerbsbeschränkungen (Kartellgesetz, KG, SR 251) "aufgezwungen" worden sei, ist dies nicht nachvollziehbar substantiiert. So unterlässt es die Beschwerdeführerin einerseits, den Vorwurf der "Unangemessenheit" der Geschäftsbedingungen zu begründen und andererseits ist nicht nachvollziehbar dargelegt, inwiefern die Börse die Geschäftsbedingungen, namentlich die Schiedsvereinbarung, von der Beschwerdeführerin angeblich "erzwungen" habe. Die vorliegenden Geschäftsbedingungen wurden zudem von der zuständigen Aufsichtsbehörde, der FINMA, nach Art. 27 Abs. 4 FinfraG behördlich überprüft. Dabei kann die FINMA gemäss Art. 25 Abs. 2 FinfraV vor ihrem Entscheid die Wettbewerbskommission (WeKo) konsultieren, welche sich diesfalls dazu äussert, ob die Reglemente wettbewerbsneutral sind und wettbewerbsbehindernde Absprachen begünstigen oder nicht. Die Beschwerdegegnerin argumentiert, dass die Geschäftsbedingungen von der FINMA genehmigt worden seien und dass die Börse keine Druckmittel ausgeübt habe, damit die Beschwerdeführerin die Geschäftsbedingungen akzeptiere. Weiter bringt die Beschwerdegegnerin vor, dass die FINMA im Zusammenhang mit der Prüfung der Schiedsvereinbarung auch keinen Anhaltspunkt für einen Marktmissbrauch gesehen habe, der eine nähere Überprüfung durch die WeKo erfordert hätte. Deshalb habe, soweit ersichtlich, die FINMA auf eine Überprüfung der Schiedsvereinbarung durch die WeKo verzichtet. Zudem habe die Beschwerdeführerin die Schiedsvereinbarung am 17. Juni 2019 vorbehaltlos unterzeichnet. Aus den Akten sind zudem keine Anhaltspunkte ersichtlich, wonach die Schiedsvereinbarung zum Zeitpunkt der Unterzeichnung nicht dem Willen und dem Interesse der Beschwerdeführerin entsprochen haben könnte. Soweit ersichtlich, hat die Beschwerdeführerin erst nach Kenntnisnahme eines gegen sie drohenden Sanktionsverfahrens am 10. September 2019 die Gültigkeit der Schiedsvereinbarung bestritten.

Art. 37 Abs. 1 i.V.m. Art. 37 Abs. 4 FinfraG bestimmt zudem, wie vorne festgehalten (vgl. vorne E. 2.4.5.3), dass in bestimmten Fällen eine unabhängige Beschwerdeinstanz angerufen werden könne, bevor ein Zivilgericht anzurufen wäre. Darüberhinaus bestimmt Art. 37 Abs. 4 FinfraG, dass nach der Durchführung des Beschwerdeverfahrens Klage beim Zivilgericht erhoben werden könne. In der Literatur wird kritisiert, dass dieser Rechtsweg im Gesetzgebungsverfahren "wenig erklärt" worden sei (vgl. WEBER/BAUMANN, Neukonzeption der Rechtsprechungsordnung im Börsenwesen, Zürich/Basel/Genf 2012, S. 14, S. 99). Art. 37 Abs. 4 FinfraG sei aber so zu verstehen, dass eine Klage beim Zivilgericht erst erhoben werden könne, wenn die börseninternen Rechtsmittelinstanzen ausgeschöpft seien (falls solche überhaupt vorhanden sind), wobei für die Fälle in Art. 37 Abs. 1 FinfraG eine zusätzliche Beschwerdeinstanz anzurufen sei, bevor an das Zivilgericht gelangt werden könne (vgl. Botschaft zum FinfraG, BBl 2014 7536 f.; BORENS/BAUMANN, SK-FinfraG, Art. 37 N 23). In der Folge sei nach Art. 5 Abs. 1 lit. h ZPO das einzige kantonale Gericht zu bezeichnen, das als einzige kantonale Instanz für Streitigkeiten nach dem FinfraG zuständig sei (vgl. VOCK/NATER, in: Spühler/Tenchio/Infanger [Hrsg.], Basler Kommentar, Schweizerische Zivilprozessordnung [ZPO], 3. Aufl. 2017, Art. 5 ZPO N 14; VON DER CRONE, a.a.O., N 2324).

2.6 Selbst wenn die Argumentation der Beschwerdeführerin betreffend die Gültigkeit der Schiedsvereinbarung zutreffend wäre, könnte das Bundesverwaltungsgericht, wie voranstehend erwähnt, mangels sachlicher Zuständigkeit nicht auf die Beschwerde eintreten. Umgekehrt würde sich im Falle der Gültigkeit der Schiedsvereinbarung ebenfalls keine Zuständigkeit des Bundesverwaltungsgerichts ergeben, da die Parteien nicht das Bundesverwaltungsgericht als Schiedsgericht vereinbart haben.

2.7 Zusammenfassend ergibt sich, dass es sich bei der Vorinstanz nicht um eine Behörde im Sinne des Art. 5 Abs. 1 VwVG i.V.m. Art. 33 lit. h VGG handelt. Zwar hat die Vorinstanz für einen bestimmten Fall gegen die Beschwerdeführerin eine "Sanktion" ausgesprochen. Diese "Sanktion" besteht darin, eine bestimmte Rechtswirkung zu erzeugen, die im vorliegenden Fall darin besteht, eine Verpflichtung im Sinne der Leistung einer Geldzahlung der Beschwerdeführerin gemäss Art. 61 Abs. 1 Ziff. KR zugunsten der regulatorischen Organe der SIX Group AG festzulegen. Die eingezogenen Bussen werden gemäss Ziff. 3 f. der Ordnung über die Verwendung von Bussen (Bussenverwendungsordnung, BVO) für gemeinnützige Zwecke verwendet. Diese Sanktion stützt sich jedoch nicht auf Bundesrecht, sondern auf eine vertragliche Regelung nach Art. 35 Abs. 3 FinfraG, die in

den Börsenregularien weiter konkretisiert wurde. Der Umstand, dass diese Börsenregularien von einer nach Obligationenrecht organisierten Aktiengesellschaft respektive deren Organe der FINMA zur Genehmigung unterbreitet wurden, ändert nichts an der Rechtsnatur der Reglemente. Aus den voranstehend erwähnten Gründen ergibt sich, dass im vorliegenden Fall keine Verfügung im Sinne des Art. 5 Abs. 1 VwVG gegeben sein kann. Das Bundesverwaltungsgericht kann somit nicht auf die vorliegende Beschwerde eintreten.

3.

3.1 Entsprechend dem Verfahrensausgang hat die Beschwerdeführerin die Verfahrenskosten zu tragen (Art. 63 Abs. 1 VwVG sowie Art. 1 ff. des Reglements vom 21. Februar 2008 über die Kosten und Entschädigungen vor dem Bundesverwaltungsgericht [VGKE, SR 173.320.2]). Die Spruchgebühr richtet sich nach Umfang und Schwierigkeit der Streitsache, Art der Prozessführung und der finanziellen Lage der Parteien (Art. 63 Abs. 4^{bis} VwVG und Art. 2 Abs. 1 VGKE). Im vorliegenden Fall ist davon auszugehen, dass es sich um eine Streitigkeit mit Vermögensinteresse handelt (Art. 4 VGKE). Die Verfahrenskosten sind dabei auf Fr. 10'000.– festzusetzen. Der einbezahlte Kostenvorschuss wird zur Bezahlung der Verfahrenskosten verwendet. Der unterliegenden Beschwerdeführerin ist keine Parteientschädigung zuzusprechen (Art. 64 Abs. 1 VwVG, Art. 7 Abs. 1 VGKE).

Der obsiegenden Partei ist von Amtes wegen oder auf Begehren eine Entschädigung für die ihr erwachsenen notwendigen und verhältnismässig hohen Kosten zuzusprechen (Art. 64 Abs. 1 VwVG i.V.m. Art. 7 ff. VGKE). Die Parteientschädigung umfasst die Kosten der Vertretung sowie allfällige weitere Auslagen der Partei (Art. 8 ff. VGKE). Das Gericht setzt die Parteientschädigung aufgrund der Akten fest, wenn keine Kostennote eingereicht wird (Art. 14 Abs. 2 VGKE). Obsiegt eine Partei nur teilweise, so ist die Parteientschädigung entsprechend zu kürzen.

3.2 Keine Verfahrenspartei hat eine Kostennote eingereicht. Im vorliegenden Verfahren ist der notwendige Aufwand, obschon der Streitgegenstand lediglich die prozessuale Frage der Zuständigkeit betrifft, als überdurchschnittlich gross zu beurteilen. Die Beschwerdegegnerin hat sich sehr ausführlich geäußert, wobei zu berücksichtigen ist, dass die Stellungnahme der Beschwerdegegnerin eine komplexe Sach- und Rechtslage im Bereich

des Börsenrechts darzustellen hatte. Im Übrigen betrifft das Verfahren unter anderem eine Busse in der Höhe von Fr. 500'000.–. Es wurden auch unaufgeforderte Stellungnahmen eingereicht, in welchen die Parteien z.T. ihre bisherigen Ausführungen ausführlich wiederholten. Diese Wiederholungen waren entbehrlich und sind demzufolge nicht zu entschädigen. Unter Berücksichtigung aller dieser Umstände ist von einer Parteientschädigung in der Höhe von insgesamt Fr. 10'000.– für die Beschwerdegegnerin auszugehen. Die Beschwerdeführerin hat dementsprechend die Beschwerdegegnerin für das Beschwerdeverfahren zu entschädigen.

Demnach erkennt das Bundesverwaltungsgericht:

1.

Auf die Beschwerde wird nicht eingetreten.

2.

Die Verfahrenskosten von Fr. 10'000.– werden der Beschwerdeführerin auferlegt. Der einbezahlte Kostenvorschuss von Fr. 10'000.– wird zur Bezahlung der Verfahrenskosten verwendet.

3.

Die Beschwerdeführerin hat die Beschwerdegegnerin mit Fr. 10'000.– zu entschädigen.

4.

Dieses Urteil geht an:

- die Beschwerdeführerin (Gerichtsurkunde);
- die Beschwerdegegnerin (Gerichtsurkunde);
- die Vorinstanz (Ref-Nr. SaKo-RLE-I/19; Gerichtsurkunde);
- die Eidgenössische Finanzmarktaufsichtsbehörde FINMA, [...], Finanzmarktinfrastrukturen und Derivate, Laupenstrasse 27, 3003 Bern (Gerichtsurkunde).

Für die Rechtsmittelbelehrung wird auf die nächste Seite verwiesen.

Der vorsitzende Richter:

Der Gerichtsschreiber:

Francesco Brentani

Lukas Müller

Rechtsmittelbelehrung:

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

Versand: 23. Februar 2021