



## **Urteil vom 4. Dezember 2017**

---

Besetzung

Richter Stephan Breitenmoser (Vorsitz),  
Richterin Eva Schneeberger,  
Richter Ronald Flury;  
Gerichtsschreiberin Julia Haas.

---

Parteien

A. \_\_\_\_\_,  
vertreten durch Gabriela Loepfe-Lazar, Rechtsanwältin,  
Beschwerdeführer,

gegen

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

---

Gegenstand

Unerlaubter Effektenhandel, Unterlassungsanweisung,  
Publikation.

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

**A.a** Mit superprovisorischer Verfügung vom 9. Juli 2015 setzte die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA; nachfolgend auch: Vorinstanz) bei der X. \_\_\_\_\_ AG mit Sitz in (...) (heute: X. \_\_\_\_\_ AG in Liquidation), der Y. \_\_\_\_\_ AG mit Sitz in (...) (heute: Y. \_\_\_\_\_ AG in Liquidation) sowie der Z. \_\_\_\_\_ AG mit Sitz in (...) wegen des Verdachts auf Verletzung der Finanzmarktgesetze eine Untersuchungsbeauftragte mit alleiniger Zeichnungsberechtigung zur Abklärung des Sachverhalts ein. Mit Schreiben vom 2. September 2015 reichte die Untersuchungsbeauftragte der FINMA ihren Untersuchungsbericht ein.

**A.b** Mit Schreiben der FINMA vom 8. September 2015 wurde B. \_\_\_\_\_, A. \_\_\_\_\_ und C. \_\_\_\_\_ im Zusammenhang mit dem genannten Untersuchungsbericht die Eröffnung eines gegen sie persönlich gerichteten Enforcementverfahrens mitgeteilt und ihnen der Untersuchungsbericht zur Stellungnahme zugestellt. A. \_\_\_\_\_ verfügte zu jenem Zeitpunkt bei der X. \_\_\_\_\_ AG über eine Einzelprokura und war bei der Y. \_\_\_\_\_ AG in seiner Funktion als alleiniges Mitglied des Verwaltungsrates bzw. bis März 2015 als Präsident des Verwaltungsrates einzelunterschriftsberechtigt. Auch bei der Z. \_\_\_\_\_ AG zeichnet er als alleiniges Mitglied des Verwaltungsrates bzw. vormals als Verwaltungsratspräsident mit Einzelunterschrift.

**B.**

**B.a** Mit Verfügung vom 19. Februar 2016 stellte die Vorinstanz fest, dass die X. \_\_\_\_\_ AG sowie die Y. \_\_\_\_\_ AG gemeinsam als Gruppe ohne Bewilligung gewerbsmässig den Effektenhandel betrieben und damit aufsichtsrechtliche Bestimmungen schwer verletzt hätten (Dispositiv-Ziff. 1). Ferner stellte sie fest, dass auch A. \_\_\_\_\_, B. \_\_\_\_\_ und C. \_\_\_\_\_ aufgrund ihres massgeblichen Beitrags an der unerlaubten Tätigkeit ohne Bewilligung gewerbsmässig den Effektenhandel betrieben und damit aufsichtsrechtliche Bestimmungen schwer verletzt hätten (Dispositiv-Ziff. 2 [„Unterstellungspflichtige Tätigkeit“]).

**B.b** Sie ordnete die Auflösung und Liquidation der Y. \_\_\_\_\_ AG an, setzte sich als Liquidatorin bei der Y. \_\_\_\_\_ AG und der X. \_\_\_\_\_ AG ein, entzog den bisherigen Organen unter Strafandrohung nach Art. 48 FINMAG (zit. in E. 1.1) die Vertretungsbefugnis, wies das Handelsregister an, die

entsprechenden Einträge vorzunehmen, veranlasste die Publikation der Liquidation auf ihrer Internetseite und auferlegte der Y.\_\_\_\_\_ AG und der X.\_\_\_\_\_ AG die Kosten der Liquidation (Dispositiv-Ziff. 3-10 [„Liquidation“]).

**B.c** Sie wies B.\_\_\_\_\_, A.\_\_\_\_\_ und C.\_\_\_\_\_ unter Hinweis auf die Strafdrohung nach Art. 48 FINMAG (Dispositiv-Ziff. 12) an, jegliche finanzmarktrechtlich bewilligungspflichtige Tätigkeit unter jeglicher Bezeichnung selbst oder über Dritte sowie die entsprechende Werbung in irgendeiner Form zu unterlassen. Insbesondere wurden B.\_\_\_\_\_, A.\_\_\_\_\_ und C.\_\_\_\_\_ angewiesen, den gewerbsmässigen Effektenhandel sowie die entsprechende Werbung ohne Bewilligung in irgendeiner Form zu unterlassen (Dispositiv-Ziff. 11). Sodann ordnete sie die Veröffentlichung von Ziff. 11 und 12 des Dispositivs betreffend A.\_\_\_\_\_ nach Eintritt der Rechtskraft für die Dauer von zwei Jahren auf ihrer Internetseite an (Dispositiv-Ziff. 13 [Unterlassungsanweisung]).

**B.d** Des Weiteren ordnete sie die Fortführung der Sperrung sämtlicher Kontoverbindungen und Depots, die auf die X.\_\_\_\_\_ AG und Y.\_\_\_\_\_ AG lauten oder an denen diese wirtschaftlich berechtigt sind, an und erklärte diese Anordnung für sofort vollstreckbar (Dispositiv-Ziff. 16-17 [„Allgemeines“]).

**B.e** Mit Bezug auf die Z.\_\_\_\_\_ AG verfügte sie die Einstellung des Verfahrens (Dispositiv-Ziff. 14-15).

**B.f** Schliesslich auferlegte die Vorinstanz die bis zum Erlass der Verfügung vom 19. Februar 2016 angefallenen Kosten des mit superprovisorischer Verfügung vom 9. Juli 2015 eingesetzten Untersuchungsbeauftragten von Fr. 131'916.– zu Fr. 126'416.– der X.\_\_\_\_\_ AG, der Y.\_\_\_\_\_ AG, A.\_\_\_\_\_, B.\_\_\_\_\_ und C.\_\_\_\_\_ unter solidarischer Haftung. Der Z.\_\_\_\_\_ AG wurden Untersuchungskosten von CHF 5'500.– auferlegt (Dispositiv-Ziff. 18).

Die Verfahrenskosten wurden auf Fr. 55'000.– festgesetzt und zu Fr. 50'000.– der X.\_\_\_\_\_ AG in Liquidation, der Y.\_\_\_\_\_ AG, A.\_\_\_\_\_, B.\_\_\_\_\_ und C.\_\_\_\_\_ unter solidarischer Haftung auferlegt. Der Z.\_\_\_\_\_ AG wurden Verfahrenskosten von Fr. 5'000.– auferlegt (Dispositiv-Ziff. 19).

**C.**

**C.a** Gegen diese Verfügung hat A. \_\_\_\_\_ (nachfolgend: Beschwerdeführer) am 7. April 2016 Beschwerde vor dem Bundesverwaltungsgericht mit den folgenden Rechtsbegehren erhoben:

„1. Es sei die Verfügung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA vom 19. Februar 2016, vorbehaltlich der Ziffern 14 und 15 betreffend die Z. \_\_\_\_\_ AG, vollumfänglich aufzuheben und es sei folgendes festzustellen bzw. anzuordnen:

**A. Keine Unterstellungspflichtige Tätigkeit**

1. Es sei festzustellen, dass die X. \_\_\_\_\_ AG in Liq. sowie die Y. \_\_\_\_\_ AG keine Gruppe im Sinne des BEHG bildete, keinen Effektenhandel ohne Bewilligung betrieben und daher keine aufsichtsrechtlichen Bestimmungen des BEHG verletzt haben.

2. Es sei festzustellen, dass A. \_\_\_\_\_, (...), keinen gewerbsmässigen Effektenhandel betrieb und damit keine aufsichtsrechtlichen Bestimmungen schwer verletzte. Ferner sei festzustellen, dass A. \_\_\_\_\_ keinen massgeblichen Beitrag zur angeblich unerlaubten Tätigkeit gemäss BEHG tätigte.

**B. Liquidation**

3. Es sei festzustellen, dass die FINMA nicht als Liquidatorin der X. \_\_\_\_\_ AG in Liq. eingesetzt wird und deren Zeichnungsberechtigten nicht vertritt.

4. Es sei festzustellen, dass die Y. \_\_\_\_\_ AG nicht in Liquidation tritt und dass die FINMA nicht als deren Liquidatorin eingesetzt wird sowie deren Zeichnungsberechtigten nicht vertritt.

5. Es sei festzustellen, dass den bisherigen Organen der Gesellschaften X. \_\_\_\_\_ AG in Liq. und Y. \_\_\_\_\_ AG die Vertretungsbefugnis nicht entzogen wird.

6. Es sei festzustellen, dass die gegenüber A. \_\_\_\_\_ kommunizierte Strafandrohung gemäss Art. 48 FINMAG mangels Verletzung von aufsichtsrechtlichen Bestimmungen des BEHG obsolet ist.

7. Es sei festzustellen, dass es den bisherigen Organen der X. \_\_\_\_\_ AG in Liq. bzw. der Y. \_\_\_\_\_ AG nicht untersagt ist, ohne Zustimmung der FINMA für die Gesellschaft weitere Rechtshandlungen vorzunehmen und keine Pflicht besteht, der FINMA sämtliche Informationen und Unterlagen zu den Geschäftsaktivitäten zur Verfügung zu stellen sowie Zugang zu den Räumlichkeiten zu verschaffen.

8. Es sei festzustellen, dass das Handelsregisteramt des Kantons (...) nicht angewiesen wird, die Einträge gemäss Ziffer 8 der vorliegend angefochtenen Verfügung vorzunehmen. Das Handelsregisteramt des Kantons (...) ist anzuweisen, bei der X.\_\_\_\_\_ AG in Liq. A.\_\_\_\_\_ mit Einzelprokura sowie B.\_\_\_\_\_ als Einzelzeichnungsberechtigter sowie bei der Y.\_\_\_\_\_ AG A.\_\_\_\_\_ als Einzelzeichnungsberechtigter wieder einzusetzen.

9. Es sei festzustellen und die FINMA sei entsprechend anzuweisen, dass die FINMA keine Publikationen der Liquidation bzw. Einsetzung der Liquidatorin betreffend die X.\_\_\_\_\_ AG in Liq. sowie der Y.\_\_\_\_\_ AG auf ihrer Internetseite veranlasst.

10. Es sei festzustellen, dass allfällige Liquidationskosten der X.\_\_\_\_\_ AG in Liq. sowie der Y.\_\_\_\_\_ AG auferlegt werden.

#### C. Unterlassungsanweisung

11. Es sei festzustellen, dass die Unterlassungsanweisungen in Ziffer 11 und Ziffer 12 der vorliegend angefochtenen Verfügung mangels Verletzung von aufsichtsrechtlichen Bestimmungen des BEHG obsolet sind.

13. Es sei festzustellen und die FINMA sei entsprechend anzuweisen, dass die FINMA die Ziffern 11 und Ziffer 12 des Dispositivs der angefochtenen Verfügung betreffend die Personendaten von A.\_\_\_\_\_ nach Eintritt der Rechtskraft für die Dauer von zwei Jahren auf ihrer Internetseite nicht publiziert.

[...]

#### E. Allgemeines

16. Es sei festzustellen und die FINMA sei entsprechend anzuweisen, dass sämtliche Kontoverbindungen und Depots, die auf die X.\_\_\_\_\_ AG in Liq. sowie die Y.\_\_\_\_\_ AG lauten oder an denen diese wirtschaftlich berechtigt sind, umgehend gesperrt werden.

17. Es sei festzustellen, dass diese Entsperrungen der Konti gemäss Ziffer 16 sofort zu vollstrecken sind.

#### F. Kosten

18. Es seien die Untersuchungskosten von CHF 126416.00 (inkl. MwSt.) um 2/3 zu reduzieren und der X.\_\_\_\_\_ AG in Liq., der Y.\_\_\_\_\_ AG, A.\_\_\_\_\_, B.\_\_\_\_\_, C.\_\_\_\_\_ in solidarischer Haftung aufzuerlegen.

19. Es seien die Verfahrenskosten von CHF 50000.00 um 2/3 zu reduzieren und der X.\_\_\_\_\_ AG in Liq., der Y.\_\_\_\_\_ AG, A.\_\_\_\_\_, B.\_\_\_\_\_, C.\_\_\_\_\_ in solidarischer Haftung aufzuerlegen.

20. Es sei dem Beschwerdeführer eine angemessene Parteientschädigung von mindestens CHF 20'000.00 zuzusprechen.

2. Alles unter o/e Kostenfolge (zzgl. MwSt. von 8%) zu Lasten der Beschwerdegegnerin.“

Ferner stellt der Beschwerdeführer folgende „Verfahrensanträge“:

„1. Es seien sämtliche Vorakten des Untersuchungsverfahrens der Vorinstanz beizuziehen.

2. Es seien D.\_\_\_\_\_ und E.\_\_\_\_\_ als Zeugen zum Sachverhalt zu befragen.

3. Es sei der Sachverhalt der angefochtenen Verfügung zur Wiedererwägung an die Vorinstanz zurückzuweisen.“

**C.b** Mit Verfügung vom 14. April 2016 bestätigte das Bundesverwaltungsgericht den Eingang der Beschwerde, wobei es sowohl A.\_\_\_\_\_ als auch die X.\_\_\_\_\_ AG und die Y.\_\_\_\_\_ AG im Rubrum aufnahm.

**C.c** Mit Schreiben vom 15. April 2016 informierte Rechtsanwalt Nino Sievi von CMS von Erlach Poncet AG, dass er mit der Wahrung der Interessen der X.\_\_\_\_\_ AG und der Y.\_\_\_\_\_ AG betraut sei und dass die beiden Gesellschaften mit Rechtsmittelverzicht vom 7. April 2016 auf die Erhebung eines Rechtsmittels gegen die angefochtene Verfügung verzichtet hätten.

**C.d** Mit Eingabe ebenfalls vom 15. April 2016 erklärte die anwaltliche Vertreterin des Beschwerdeführers, Rechtsanwältin Gabriela Loepfe-Lazar, dass sie einzig die Interessen von A.\_\_\_\_\_ vertrete.

**C.e** Mit Zwischenverfügung vom 21. April 2016 stellte das Bundesverwaltungsgericht fest und zog in Erwägung, dass der Beschwerdeführer mit Eingabe vom 7. April 2016 zwar im eigenen Namen Beschwerde gegen die angefochtene Verfügung erhebe, dabei jedoch auch Rechtsbegehren stelle, welche (einzig) die X.\_\_\_\_\_ AG in Liquidation und die Y.\_\_\_\_\_ AG betreffen. Ehemals zeichnungsberechtigte Organe einer durch die FINMA in Liquidation oder Konkurs versetzten Gesellschaft seien trotz Entzugs bzw. Dahinfallens ihrer Vertretungsbefugnis berechtigt, gegen den entsprechenden Unterstellungs- bzw. Liquidationsentscheid sowie gegen die nachträgliche Konkurserkennntnis im Namen der Gesellschaft (in aufsichtsrechtlicher Liquidation) Beschwerde zu führen. Da der Beschwerdeführer vor dem Unterstellungsentscheid sowohl für die X.\_\_\_\_\_ AG in

Liquidation (mit Einzelprokura) als auch für die Y. \_\_\_\_\_ AG (als Mitglied des Verwaltungsrats) zeichnungsberechtigt gewesen sei, habe das Bundesverwaltungsgericht – aufgrund seiner Rechtsbegehren – auch die X. \_\_\_\_\_ AG in Liquidation und die Y. \_\_\_\_\_ AG dementsprechend in das Rubrum aufgenommen. Es forderte den Beschwerdeführer in der Folge auf, zu seiner Beschwerdelegitimation – insbesondere im Hinblick auf die die X. \_\_\_\_\_ AG in Liquidation und Y. \_\_\_\_\_ AG betreffenden Rechtsbegehren – sowie zum Rechtsmittelverzicht vom 7. April 2016 der X. \_\_\_\_\_ AG in Liquidation und Y. \_\_\_\_\_ AG Stellung zu nehmen.

**C.f** Mit Eingabe vom 21. April 2016 erklärte der Beschwerdeführer den Rückzug der Rechtsbegehren bezüglich „Liquidation“ (Dispositiv-Ziff. 3-10 der angefochtenen Verfügung) sowie bezüglich „Allgemeines“ (Dispositiv-Ziff. 16 und 17 der angefochtenen Verfügung).

**C.g** Mit „ergänzende[r] Kurzstellungnahme“ vom 27. April 2016 führt der Beschwerdeführer aus, dass er trotz des Rechtsmittelverzichts der betroffenen Unternehmen und trotz seines Teilrückzugs der Beschwerde nach wie vor zur Beschwerde bezüglich der ihn persönlich betreffenden Dispositivziffern legitimiert sei.

**C.h** Mit Vernehmlassung vom 27. Mai 2016 beantragt die Vorinstanz unter Kostenfolge zulasten des Beschwerdeführers die vollumfängliche Abweisung der Beschwerde, soweit darauf einzutreten sei.

**C.i** Mit Replik vom 15. August 2016 nimmt der Beschwerdeführer zur Vernehmlassung der Vorinstanz vom 27. Mai 2016 Stellung. Dabei führt er unter anderem aus, dass er aufgrund der Konnexität zwischen den juristischen und natürlichen Personen bzw. den ihnen vorgeworfenen Handlungen selber zur Anfechtung der gesamten Verfügung (vorbehaltlich der Ziffern 14 und 15) als beschwerdelegitimiert gelten müsse.

**C.j** Mit Eingabe vom 22. August 2016 verzichtet die Vorinstanz auf das Einreichen einer Duplik und hält an ihrem Antrag fest.

Auf die erwähnten und weiteren Vorbringen der Parteien wird – soweit sie sich für den Entscheid als rechtserheblich erweisen – in den nachfolgenden Erwägungen eingegangen.

## **Das Bundesverwaltungsgericht zieht in Erwägung:**

### **1.**

Das Bundesverwaltungsgericht prüft von Amtes wegen und mit freier Kognition, ob die Prozessvoraussetzungen erfüllt sind und auf eine Beschwerde einzutreten ist (Art. 7 des Verwaltungsverfahrensgesetzes vom 20. Dezember 1968 [VwVG, SR 172.021]).

**1.1** Der Entscheid der Vorinstanz vom 19. Februar 2016 stellt eine Verfügung nach Art. 5 Abs. 1 VwVG dar. Das Bundesverwaltungsgericht ist somit für die Beurteilung der vorliegenden 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]).

**1.2** Zur Beschwerde ist berechtigt, wer vor der Vorinstanz am Verfahren teilgenommen hat oder keine Möglichkeit zur Teilnahme erhalten hat, durch die angefochtene Verfügung besonders berührt ist und ein schutzwürdiges Interesse an deren Aufhebung oder Änderung hat (Art. 48 Abs. 1 VwVG).

**1.2.1** Mit Eingabe vom 21. April 2016 hat der Beschwerdeführer seine Rechtsbegehren mit Bezug auf die Dispositiv-Ziffern betreffend „Liquidation“ (Dispositiv-Ziff. 3-10 der angefochtenen Verfügung) sowie betreffend „Allgemeines“ (Dispositiv-Ziff. 16 und 17 der angefochtenen Verfügung) zurückgezogen. Damit erübrigen sich – insbesondere auch mit Verweis auf die Zwischenverfügung des Bundesverwaltungsgerichts vom 21. April 2016 (vgl. Sachverhalt Bst. C.e) – weitere Ausführungen zur Beschwerdelegitimation des Beschwerdeführers diesbezüglich.

**1.2.2** Als Adressat der angefochtenen Verfügung ist der Beschwerdeführer durch die ihm selbst gegenüber angeordneten Massnahmen berührt und hat ein schutzwürdiges Interesse an deren Aufhebung (Dispositiv-Ziff. 11-13 der angefochtenen Verfügung). Ob er auch durch die ihn selbst betreffende Feststellung in Dispositiv-Ziff. 2 beschwert ist (statt vieler: BGE 136 II 304 E. 2.3.1; Urteil des BGer 2C\_894/2014 vom 18. Februar 2016 E. 3; anderer Auffassung: 2C\_303/2016 vom 24. November 2016 E. 2.5.1, 2C\_305/2016 vom 24. November 2016 E. 2.1 und 2C\_352/2016 vom 9. Dezember 2016 E. 1.2.3), kann vorliegend offen gelassen werden, da die Frage, ob diese Feststellung zutrifft oder nicht, ohnehin bei der Überprüfung der Rechtmässigkeit der ihm gegenüber angeordneten Massnah-

men zu beantworten sein wird (vgl. hierzu sogleich E. 1.2.3). Der Beschwerdeführer ist insofern beschwerdelegitimiert im Sinne von Art. 48 VwVG.

**1.2.3** Soweit der Beschwerdeführer sodann die Aufhebung von Dispositiv-Ziff. 1 der angefochtenen Verfügung beantragt, welche sich ausschliesslich an die X. \_\_\_\_\_ AG und an die Y. \_\_\_\_\_ AG richtet, ist hingegen mit der Vorinstanz festzuhalten, dass der Beschwerdeführer nicht dazu legitimiert ist, in eigenem Namen Rechtsbegehren für andere Parteien zu stellen. Dies gilt umso mehr, als der Beschwerdeführer vorliegend aufgrund seiner ehemaligen Organstellung ohne Weiteres im Namen der betroffenen Gesellschaften hätte Beschwerde erheben können (vgl. Bst. B.e. [Zwischenverfügung vom 21. April 2016]). Hierauf hat der Beschwerdeführer jedoch im Rahmen des vorliegenden Beschwerdeverfahrens ausdrücklich verzichtet (vgl. Sachverhalt Bst. C.d). Insofern ist auf die Beschwerde demnach nicht einzutreten.

Hiervon unberührt bleibt indes auch hier die vorfrageweise Überprüfung der in Dispositiv-Ziff. 1 der angefochtenen Verfügung enthaltenen Feststellungen im Rahmen der Beurteilung der gegenüber dem Beschwerdeführer persönlich angeordneten aufsichtsrechtlichen Massnahmen. Das Bundesverwaltungsgericht ist hierbei nicht an die in Dispositiv-Ziff. 1 (und 2) enthaltene „Begründung“ gebunden, sondern hat vorfrageweise sowohl die mit Bezug auf den Beschwerdeführer persönlich als – damit zusammenhängend – auch die mit Bezug auf die X. \_\_\_\_\_ AG und die Y. \_\_\_\_\_ AG ergangene Feststellung der (schweren) Verletzung von aufsichtsrechtlichen Bestimmungen mit voller Kognition zu überprüfen (zur Beurteilung von Vorfragen bei unterschiedlichen Parteien vgl. BGE 142 II 243 E. 2.3 f.).

**1.2.4** Der Beschwerdeführer stellt schliesslich über seine Begehren um Aufhebung der entsprechenden Dispositivziffern hinaus auch diverse Feststellungsbegehren (vgl. Sachverhalt Bst. C.a). Dabei verkennt er, dass negative Feststellungsbegehren nur zulässig sind, sofern an der Feststellung ein schutzwürdiges Interesse besteht und dieses nicht ebenso gut mit einem Leistungsbegehren gewahrt werden kann (zur Subsidiarität von Feststellungsbegehren vgl. statt vieler BGE 132 II 382 E 1.2.2 m.w.H.; Urteil des BGer 2C\_1055/2014 vom 2. Oktober 2015 E. 1.3.4; Urteile des BVer B-3729/2015 vom 25. August 2017 E.1.5 und B-3694/2010 vom 6. April 2001 E. 2.1.2, m.w.H.).

Die Feststellungsersuchen des Beschwerdeführers werden vorliegend bereits von seinem (Leistungs-)Begehren umfasst, die angefochtene Verfügung der Vorinstanz sei – vorbehaltlich der Dispositiv-Ziffern 3 bis 10 sowie der Ziffern 14 bis 17 – vollumfänglich aufzuheben. Für über den Antrag auf Aufhebung der durch die Vorinstanz verfügten Feststellungen und Anordnungen hinausgehende Feststellungsbegehren fehlt es somit vorliegend an einem schutzwürdigen (Feststellungs-)Interesse. Daher ist auf sämtliche negative Feststellungsbegehren des Beschwerdeführers nicht einzutreten.

**1.3** Im Übrigen ist die Beschwerde frist- und formgerecht eingereicht worden und die übrigen Sachurteilsvoraussetzungen liegen vor (Art. 50 Abs. 1, Art. 52 Abs. 1 und Art. 44 ff. VwVG). Auf die Beschwerde ist daher im Umfang des Gesagten (E. 1.2) einzutreten.

## **2.**

Als Aufsichtsbehörde über den Finanzmarkt trifft die Vorinstanz die zum Vollzug des Finanzmarktrechts notwendigen Verfügungen. Erhält die Vorinstanz von Verstössen gegen die Gesetze des Finanzmarktrechts oder von sonstigen Missständen Kenntnis, sorgt sie für deren Beseitigung und für die Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands (Art. 31 FINMAG). Zu ihrem Aufgabenbereich gehört auch die Abklärung der finanzmarktrechtlichen Bewilligungspflicht und die Ermittlung von Finanzintermediären, die in Verletzung gesetzlicher Bestimmungen tätig sind. Sie ist daher berechtigt, die in den Finanzmarktgesetzen vorgesehenen Mittel auch gegenüber Instituten und Personen einzusetzen, deren Unterstellungs- oder Bewilligungspflicht umstritten ist. Liegen hinreichend konkrete Anhaltspunkte dafür vor, dass eine bewilligungspflichtige Geschäftstätigkeit ausgeübt werden könnte, ist die Vorinstanz befugt und verpflichtet, die zur Abklärung erforderlichen Informationen einzuholen und die nötigen Anordnungen zu treffen. Diese können bis zum Verbot der betreffenden Tätigkeit sowie zur Auflösung und Liquidation eines Unternehmens reichen (Art. 37 Abs. 3 FINMAG; vgl. BGE 135 II 356 E. 3.1 und 132 II 382 E. 4.2, jeweils mit Hinweisen).

## **3.**

Die Vorinstanz stellt in der angefochtenen Verfügung fest, die X. \_\_\_\_\_ AG und die Y. \_\_\_\_\_ AG seien gemeinsam als Gruppe (im Folgenden auch: X.Y.-Gruppe; vgl. E. 3.3) ohne Bewilligung als Emissionshaus tätig gewesen.

Sie führt diesbezüglich aus, die X. \_\_\_\_\_ AG und die Y. \_\_\_\_\_ AG hätten Drittgesellschaften im Zusammenhang mit deren Börsengang oder Reverse Take-Over beraten. Statt sich mit Geldmitteln bezahlen zu lassen, hätten die Gesellschaften für ihre Beratungsdienstleistungen Aktien der beratenen Firmen erhalten und zusätzlich weitere Aktienpakete erworben. Diese hätten die X. \_\_\_\_\_ AG bzw. die Y. \_\_\_\_\_ AG über Vermittler an Privatinvestoren vertrieben und sich dadurch die für die Aufrechterhaltung der Geschäftstätigkeit notwendigen flüssigen Mittel verschafft. Der öffentliche Vertrieb der Aktien sei ein fester Bestandteil des Geschäftskonzepts der X. \_\_\_\_\_ AG und der Y. \_\_\_\_\_ AG und bis zur Kotierung der beratenen Gesellschaften die einzige Quelle liquider Mittel gewesen. Die X. \_\_\_\_\_ AG bzw. die Y. \_\_\_\_\_ AG hätten Aktien der beratenen Gesellschaften jeweils an weit mehr als 20 Anleger verkauft und damit insgesamt rund CHF 4.9 Mio. entgegengenommen. Angesichts der Bedeutung des Aktienvertriebs im Geschäftskonzept der X. \_\_\_\_\_ AG und der Y. \_\_\_\_\_ AG sowie der hohen Anzahl von Investoren und eingegangenen Mittel stelle dieser eine selbständige und unabhängige wirtschaftliche Tätigkeit dar, welche darauf ausgerichtet gewesen sei, regelmässig Erträge einzubringen. Damit sei die Emissionstätigkeit gewerbsmässig erfolgt. Die beiden Gesellschaften seien schliesslich wirtschaftlich sowie personell stark verflochten, weshalb sie die Emissionshaustätigkeit gemeinsam als Gruppe ausgeübt und damit Aufsichtsrecht schwer verletzt hätten.

Der Beschwerdeführer seinerseits bestreitet den Vorwurf der gewerbsmässigen Emissionshaustätigkeit der X.Y.-Gruppe und rügt eine fehlerhafte bzw. unvollständige Sachverhaltserstellung durch die Vorinstanz. Er führt aus, die X.Y.-Gruppe sei schon von Anfang an darauf ausgerichtet gewesen, werthaltige Beratungsdienstleistungen an Gesellschaften zu erbringen, welche einen Börsengang planten. Es handle sich bei der X. \_\_\_\_\_ AG und der Y. \_\_\_\_\_ AG somit um im Bereich der Unternehmensberatung tätige Gesellschaften. Ihre Dienstleistungen seien jeweils durch Übertragung von Aktien an Zahlungs statt abgegolten worden. Zur Finanzierung der Projektkosten hätte die X.Y.-Gruppe Aktien aus so erworbenen Beständen an Dritte veräussert. Dieses Entlohnungssystem habe sich aus der Notlage insbesondere junger Unternehmen entwickelt, welche in ihrer Startphase den Beauftragten oder ihren Angestellten keine marktgerechten Löhne bezahlen könnten. Der Verkauf von Aktien sei vorliegend nicht Haupt- oder gar Selbstzweck gewesen, sondern sei lediglich zum Zweck der Finanzierung der Haupttätigkeit aus einer wirtschaftlichen Notwendigkeit heraus entstanden. Eine Zurückführung des Verkaufserlöses an die Vertragspartner hätte nicht stattgefunden. Die X.Y.-Gruppe hätte die Erlöse

aus Aktienverkäufen vielmehr einbehalten, um die Betriebs- und Projektkosten zu decken. Die X.Y.-Gruppe habe die Aktien daher weder fest noch kommissionsweise übernommen. Auch seien die Aktien nicht auf dem Primärmarkt öffentlich angeboten worden, da die X.Y.-Gruppe die Aktien von bestehenden Aktionären übernommen habe bzw. nur Aktien veräussert habe, welche sie einerseits durch Übernahme an Zahlungs statt und andererseits durch Ausübung vertraglicher Optionsrechte erhalten habe. Insgesamt sei der Kern des Geschäfts nicht auf gewerbsmässigen Umsatz durch Aktienhandel, sondern auf gewerbsmässigen Umsatz durch Erbringung von Beratungsdienstleistungen ausgerichtet gewesen. Indem die Vorinstanz entgegen der Aktenlage eine Emissionshaustätigkeit bejaht habe, habe sie im Lichte von Art. 49 lit. a VwVG Bundesrecht, d.h. Art. 2 lit. d BEHG i.V.m. Art. 10 Abs. 1 BEHG, verletzt. Insbesondere habe die Vorinstanz zu Unrecht auf eine Befragung des X.Y.-Gruppenmitglieds E. \_\_\_\_\_ sowie auf eine Befragung von D. \_\_\_\_\_ verzichtet.

Im Folgenden ist daher vorfrageweise zu prüfen, ob die Vorinstanz der X. \_\_\_\_\_ AG und der Y. \_\_\_\_\_ AG zu Recht vorwirft, sie seien gemeinsam als Gruppe ohne Bewilligung als Emissionshaus tätig gewesen.

### **3.1**

**3.1.1** Nach Art. 10 Abs. 1 des Bundesgesetzes vom 24. März 1995 über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, BEHG; SR 954.1) bedarf, wer als Effekthändler tätig werden will, einer Bewilligung der FINMA. Als Effekthändler im Sinne des Börsengesetzes gelten gemäss Art. 2 lit. d BEHG natürliche und juristische Personen und Personengesellschaften, die gewerbsmässig für eigene Rechnung zum kurzfristigen Wiederverkauf oder für Rechnung Dritter Effekten auf dem Sekundärmarkt kaufen und verkaufen, auf dem Primärmarkt öffentlich anbieten oder selbst Derivate schaffen und öffentlich anbieten. Effekthändler im Sinne des Gesetzes sind gemäss Art. 2 Abs. 1 der Verordnung vom 2. Dezember 1996 über die Börsen und den Effektenhandel (Börsenverordnung, BEHV; SR 954.11) Eigenhändler, Emissionshäuser und Derivathäuser, sofern sie hauptsächlich im Finanzbereich tätig sind.

**3.1.2** Emissionshäuser sind nach Art. 3 Abs. 2 BEHV Effekthändler, die gewerbsmässig Effekten, die von Drittpersonen ausgegeben worden sind, fest oder in Kommission übernehmen und öffentlich auf dem Primärmarkt anbieten. Als Primärmarkt wird dabei der Markt bezeichnet, in dem Kapitalmarktpapiere (Aktien, Obligationen usw.) erstmals begeben (emittiert)

werden. Dies im Unterschied zum Sekundärmarkt, wo die (bereits) emittierten Kapitalmarktpapiere börslich oder ausserbörslich gehandelt werden und wo der Emittent typischerweise nicht mehr involviert ist (vgl. BGE 136 II 43 E. 4.1; Urteil des BVGer B-8227/2007 vom 20. März 2009 E. 4.3, m.w.H.). Als relevanter Zeitpunkt für das Effektengeschäft gilt das erstmalige Angebot an die Öffentlichkeit. Werden Aktien vorgängig zu diesem zwischen eng verbundenen Personen und Gesellschaften übertragen, so kommt diesen Vorgängen nach der Rechtsprechung keine reale wirtschaftliche Bedeutung zu. Vielmehr handelt es sich dabei um Vorbereitungshandlungen im Hinblick auf das spätere öffentliche Angebot (vgl. Urteil des BVGer B-7861/2008 vom 24. September 2009 E. 6.3.2, m.w.H.; zum Gruppenbegriff sogleich E. 3.1.4).

**3.1.3** "Hauptsächlich" im Sinne von Art. 2 Abs. 1 BEHV bedeutet, dass die geschäftlichen Aktivitäten im Finanzbereich allfällige Tätigkeiten in anderen Bereichen (industrieller oder gewerblicher Natur) deutlich überwiegen (vgl. BGE 136 II 43 E. 4.1). Damit soll vermieden werden, dass Industrie- oder Gewerbeunternehmen aufgrund der Tätigkeit ihrer Finanzabteilungen unter das BEHG fallen (FINMA-RS 08/5, N 7 f.). "Gewerbsmässigkeit" im Sinne von Art. 3 Abs. 2 BEHV liegt vor, wenn es sich beim Effektengeschäft um eine selbständige, auf dauernden Erwerb gerichtete wirtschaftliche Tätigkeit handelt (vgl. BGE 136 II 43 E. 4.1; Urteile des BVGer B-5081/2012, B-5073/2012 vom 24. September 2014 E. 3.3.2, und B-1186/2013 vom 10. Dezember 2013 E. 3.3). "Öffentlich" im Sinne von Art. 2 lit. d BEHG i.V.m. Art. 3 Abs. 2 BEHV ist ein Angebot, welches sich an unbestimmt viele Interessenten richtet und durch entsprechende Publikation zugänglich gemacht wird (vgl. BGE 136 II 43 E. 4.1 f.; Urteil des BVGer B-5540/2014 vom 2. Juli 2015 E. 3.3., m.w.H.). Keine Tätigkeit als Emissionshaus übt aus, wer Effekten ohne öffentliches Angebot bei weniger als 20 Kunden platziert (FINMA-RS 2008/5 Rz. 28).

**3.1.4** Eine bewilligungspflichtige Aktivität kann praxisgemäss auch im Rahmen einer Gruppe ausgeübt werden (vgl. BGE 136 II 43 E. 4.3.1, m.H.; BENJAMIN BLOCH/HANS CASPAR VON DER CRONE, Begriff der Gruppe in Fällen unbewilligter Effektenhändlerstätigkeit, SZW 2010 S. 161 ff.; OLIVIER HARI, Proportionnalité et surveillance consolidée: le cas de la mise en liquidation par la FINMA de sociétés - membres d'un groupe - déployant sans droit des activités soumises à autorisation, GesKR 2010 S. 88 ff.): Die Bewilligungspflicht und die finanzmarktrechtliche Aufsicht sollen nicht dadurch umgangen werden können, dass jedes einzelne Unternehmen bzw. die dahinter stehenden Personen für sich allein nicht alle Voraussetzungen für

die Unterstellungspflicht erfüllen, im Resultat aber gemeinsam dennoch eine bewilligungspflichtige Tätigkeit ausüben. Der Schutz des Marktes, des Finanzsystems und der Anleger rechtfertigt in solchen Fällen trotz formaljuristischer Trennung der Strukturen finanzmarktrechtlich eine einheitliche (wirtschaftliche) Betrachtungsweise, falls zwischen den einzelnen Personen und/oder Gesellschaften enge wirtschaftliche (finanzielle/geschäftliche), organisatorische oder personelle Verflechtungen bestehen und vernünftigerweise einzig eine Gesamtbetrachtung den faktischen Gegebenheiten und der Zielsetzung der Finanzmarktaufsicht gerecht wird. Das Erfassen von bewilligungslos tätigen Intermediären im Rahmen einer Gruppe mit den entsprechenden aufsichtsrechtlichen Konsequenzen soll verhindern, dass Akteure, die in Umgehung der finanzmarktrechtlichen Auflagen handeln, besser gestellt sind, als wer sich gesetzeskonform der Aufsicht der staatlichen Behörden unterwirft (vgl. BGE 136 II 43 E. 4.3.3). Ein gruppenweises Vorgehen liegt nach der Rechtsprechung insbesondere dann vor, wenn die Beteiligten gegen aussen als Einheit auftreten oder aufgrund der Umstände davon auszugehen ist, dass koordiniert – ausdrücklich oder stillschweigend – eine gemeinsame Aktivität im aufsichtsrechtlichen Sinn ausgeübt wird (vgl. BGE 2C\_89/2010 vom 10. Februar 2011 E. 3.1 und 3.2; BGE 136 II 43 E. 4.3, je m.H.). Ein blosses Parallelverhalten genügt für die Annahme, es werde gruppenweise gehandelt, nicht. Umgekehrt ist nicht vorausgesetzt, dass eine gemeinsame Umgehungsabsicht besteht, da die von der Gruppe ausgehende Gefahr nicht von den Intentionen der einzelnen Gruppenmitglieder abhängt (vgl. Urteil des BGer 2C\_898/2010 vom 29. Juni 2011 E. 2.2, m.w.H.).

**3.2** Vorab ist festzuhalten, dass die X.\_\_\_\_\_ AG und die Y.\_\_\_\_\_ AG dieselbe Geschäftstätigkeit ausüben, wobei die Y.\_\_\_\_\_ AG zu 100% von der X.\_\_\_\_\_ AG gehalten wird. Der Beschwerdeführer bestreitet denn auch nicht, dass zwischen der X.\_\_\_\_\_ AG und der Y.\_\_\_\_\_ AG enge personelle, organisatorische und wirtschaftliche Verflechtungen bestehen und sie daher eine Gruppe im relevanten Sinne bilden (vgl. u.a. Beschwerde Rz. 143). Die beiden Gesellschaften sind im Folgenden daher als wirtschaftliche Einheit zu betrachten (X.Y.-Gruppe).

**3.3** Der Beschwerdeführer bestreitet hingegen, dass die X.Y.-Gruppe Aktien fest oder in Kommission übernommen hat.

**3.3.1** Das Geschäftsmodell der X.Y.-Gruppe bestand im Wesentlichen darin, Drittgesellschaften im Zusammenhang mit deren Börsengang zu beraten. Statt sich mit Geldmitteln bezahlen zu lassen, hat die X.Y.-Gruppe für

ihre Beratungsdienstleistungen Aktien der beratenen Gesellschaften an Zahlungs statt erhalten und zusätzlich weitere Aktienpakete erworben. Diese Aktien hat sie sodann über Vermittler an Privatinvestoren vertrieben, um damit die operativen Kosten ihrer Geschäftstätigkeit zu decken.

**3.3.2** So schloss die X.\_\_\_\_\_ AG am 24. September 2013 mit der M.\_\_\_\_\_ AG ein *Investment Banking and Consulting Agreement* zur Unterstützung der M.\_\_\_\_\_ AG bei deren Kotierung an der Börse Frankfurt ab (vgl. Beilage 23 zum Untersuchungsbericht). Die Vereinbarung sah vor, dass die Kosten der Vorbereitung und Durchführung des Börsengangs vorab durch die X.\_\_\_\_\_ AG getragen werden sollten. Die Kostenübernahme sowie die Beratungsdienstleistung der X.\_\_\_\_\_ AG sollten dabei einerseits mit einem Teil der durch die Kotierung zufließenden Mittel und andererseits mittels Aktien der M.\_\_\_\_\_ AG als *Due Diligence Retainer* abgegolten werden. Unterzeichnet wurde der Vertrag seitens der X.\_\_\_\_\_ AG durch den Beschwerdeführer und seitens der M.\_\_\_\_\_ AG durch D.\_\_\_\_\_. Um den Börsengang vorzubereiten wurde zudem C.\_\_\_\_\_ von der X.\_\_\_\_\_ AG in den Aufsichtsrat der M.\_\_\_\_\_ AG entsandt und weitere Personen wurden von der X.\_\_\_\_\_ AG als externe Berater beigezogen und waren in unterschiedlicher Weise für die M.\_\_\_\_\_ AG tätig (vgl. Untersuchungsbericht Rz. 151 ff.)

Aus den Akten ergibt sich, dass die X.\_\_\_\_\_ AG dabei auf der Grundlage verschiedener Rechtsgeschäfte insgesamt 900'000 Inhaberaktien von der M.\_\_\_\_\_ AG übernommen und diese über Vermittler an Privatanleger vertrieben hat. Übertragen wurden ihr die M.-Aktien einerseits von der T.\_\_\_\_\_ GmbH und andererseits von der S.\_\_\_\_\_ AG. Von der T.\_\_\_\_\_ GmbH hat die X.\_\_\_\_\_ AG insgesamt 700'000 M.-Aktien übernommen, wovon 300'000 M.-Aktien aus Aktienkaufverträgen und 400'000 M.-Aktien aus einem Vergleich vom 23. Januar 2013 zwischen der M.\_\_\_\_\_ AG und D.\_\_\_\_\_ sowie der T.\_\_\_\_\_ GmbH (vgl. Beilage 51 zum Untersuchungsbericht) stammten. Gemäss diesem Vergleich wurden der X.\_\_\_\_\_ AG 250'000 M.-Aktien als Entgelt für ihre Beratungsdienstleistungen (*Due Diligence Retainer* gemäss Beratungsvertrag vom 24. September 2013) übertragen. Weitere 150'000 M.-Aktien wurden ihr sodann übertragen „um durch den vorbörslichen Kauf dieser Aktien: a) den Betrag von EUR 150'000 an diejenige Gesellschaft der M.\_\_\_\_\_ AG-Gruppe zurückzuführen, welche den Börsengang machen wird; [...] c) die Firma X.\_\_\_\_\_ AG für die Kosten der Umsetzung dieses Vergleichs sowie für die Vertriebskosten der vorbörslichen Platzierung dieser 150'000 Aktien zu entschädigen“ (Beilage 51 zum Untersuchungsbericht, Ziff. 2.2).

Der Erwerb der übrigen 300'000 M.-Aktien basiert auf zwei zwischen der X.\_\_\_\_\_ AG und der T.\_\_\_\_\_ GmbH abgeschlossenen Aktienkaufverträgen vom 27. September 2013 (Beilage 53 und 54 zum Untersuchungsbericht). Diese berechtigten die X.\_\_\_\_\_ AG zum tranchenweisen Erwerb von 500'000 M.-Aktien im Nennwert von EUR 1.00 pro Aktie zu EUR 1.43 pro Aktie sowie 1'200'000 M.-Aktien im Nennwert von EUR 1.00 pro Aktie zum Preis von EUR 0.50 pro Aktie innert 90 Tagen. Der Kaufpreis war jeweils vor Bezug der nächsten Tranche zahlbar. Nach Ablauf der 90-tägigen Frist noch nicht bezahlte Aktien waren an die T.\_\_\_\_\_ GmbH zurückzugeben oder zu bezahlen.

**3.3.3** Analog zum Vorgehen bei der Beratung der M.\_\_\_\_\_ AG schloss die Y.\_\_\_\_\_ AG am 19. Juni 2014 mit der N.\_\_\_\_\_ Inc. ein *Advisory Agreement* ab zur Unterstützung der N.\_\_\_\_\_ Inc. bei deren Kotierung am Canadian Securities Exchange oder dem Toronto Stock Exchange einschliesslich einer Zweitnotierung an der Börse Frankfurt (vgl. Beilage 39 zum Untersuchungsbericht). Die Beratungsdienstleistungen der Y.\_\_\_\_\_ AG sollten auch hier einerseits durch die aus der Kotierung zufließenden Mitteln und andererseits mittels Aktien der N.\_\_\_\_\_ Inc. als *Due Diligence Retainer* vergütet werden. Seitens der Y.\_\_\_\_\_ AG wurde das *Advisory Agreement* wiederum von A.\_\_\_\_\_ unterzeichnet.

Im Zusammenhang mit der Beratung der N.\_\_\_\_\_ Inc. erhielten die Y.\_\_\_\_\_ AG bzw. X.\_\_\_\_\_ AG verschiedene Aktienpakete im Umfang von gesamthaft 361'660 N.-Aktien zum Gegenwert von CAD 307'411 (CAD 0.85 pro Aktie). Darüber hinaus übernahmen die X.\_\_\_\_\_ bzw. die Y.\_\_\_\_\_ AG auf der Grundlage eines *Subscription Agreement* vom 15. Juli 2014 zwischen der N.\_\_\_\_\_ Inc. und der X.\_\_\_\_\_ AG in verschiedenen Aktienpaketen insgesamt 726'201 N.-Aktien zu CAD 0.85 pro Aktie im Gesamtwert von CAD 617'270.85 (vgl. Beschwerdebeilage 28). Die Aktienpakete wurden dabei von der X.Y.-Gruppe jeweils im Voraus bezahlt. Auch die N.-Aktien wurden von der X.Y.-Gruppe sodann über Vermittler an private Anleger vertrieben.

**3.3.4** Bei einer Festübernahme werden die zu emittierenden Effekten von einem Dritten – regelmässig einer Bank oder mehreren Banken – zu einem bestimmten Preis übernommen und in eigenem Namen und auf eigene Rechnung auf dem Markt platziert. Dabei kommen Festübernahmen von Aktien in der Praxis in zwei Formen vor: Entweder erfolgt die Festübernahme im Zusammenhang mit einer Kapitalerhöhung, wobei die Aktien am

Tag der Generalversammlung in der Regel von einer Bank oder einem Bankensyndikat gezeichnet und liberiert werden (sog. *Primary Offering*). Oder ein Grossaktionär bietet seine Aktien dem Publikum an, wobei er dies unter Einschaltung eines Bankensyndikats tut, das die Aktien in einem ersten Schritt fest übernimmt, d.h. kauft (nicht: zeichnet), um sie dann dem Publikum zu verkaufen (sog. *Secondary Offering*; vgl. ROLF WATTER, Die Festübernahme von Aktien, speziell beim "Initial Public Offering", in: Aktienrecht 1992-1997: Versuch einer Bilanz, 1998, S. 387 f.). Effekthändler ist auch, wer gewerbsmässig sog. *secondary placements* macht, also beispielsweise bestehende Aktien eines Grossaktionärs im Publikum veräussert (vgl. Urteil des BGer 6B\_922/2016 vom 14. Juli 2017 E. 2.2.3, m.w.H.; ROLF WATTER, Die Regulierung der Effekthändler [und der Banken] im BEHG, in: Aktuelle Fragen des Kapitalmarktrechts, 1995, S. 67 ff., 77). Bei einer kommissionsweisen Platzierung hingegen nimmt der Dritte die Aktien in eigenem Namen jedoch auf fremde Rechnung, d.h. als indirekter Stellvertreter des Emittenten, entgegen. Das Platzierungsrisiko verbleibt beim Emittenten (vgl. DIETER ZOBL/STEFAN KRAMER, Schweizerisches Kapitalmarktrecht, Zürich 2004, N 1073 f.).

Aus dem Dargelegten ergibt sich, dass die X.Y.-Gruppe Aktien der M.\_\_\_\_\_ AG und der N.\_\_\_\_\_ Inc., d.h. Aktien von Drittpersonen, sowohl fest als auch in Kommission übernommen hat: Während die X.Y.-Gruppe die N.-Aktien und die M.-Aktien im Rahmen des *Due Diligence Retainers* auf eigene Rechnung übernahm und auf dem Markt platzierte und das Platzierungsrisiko somit selber trug (Festübernahme), verblieb das Platzierungsrisiko bei den übrigen M.-Aktien bei der Emittentin, da die am Ende der vereinbarten Frist noch nicht verkauften Aktien jeweils wieder zurückgegeben werden konnten (kommissionsweise Übernahme). Entgegen der Ansicht des Beschwerdeführers hat die X.Y.-Gruppe die in Frage stehenden Aktien sodann klar zum Zweck der späteren Platzierung auf dem Markt übernommen, war sie doch – auch nach den eigenen Angaben des Beschwerdeführers – zur Aufrechterhaltung ihrer Geschäftstätigkeit auf die dadurch erzielten liquiden Mittel dringend angewiesen. Zumindest wirtschaftlich betrachtet war sie somit verpflichtet, die von den beratenen Gesellschaften übernommenen Aktien auf dem Markt zu platzieren. Dem Einwand des Beschwerdeführers, aus dem Aktienverkauf seien keine Gelder an die M.\_\_\_\_\_ AG oder die N.\_\_\_\_\_ Inc. zurückgeflossen, weshalb keine Festübernahme der Aktien durch die X.Y.-Gruppe stattgefunden habe, kann sodann nicht gefolgt werden. Wie die Vorinstanz zutreffend festhält, stellt die Übernahme von Aktien an Zahlungs statt durchaus eine

Rückführung eines Teils der Gewinne aus den Aktienkäufen durch die Erbringung von Beratungsdienstleistungen dar. Wirtschaftlich entspricht dies einer Verrechnung der Bezahlung der Aktienbezüge durch die X.Y.-Gruppe an die beratenen Gesellschaften mit der Bezahlung der Dienstleistung der X.Y.-Gruppe durch eben diese Gesellschaften. Darüber hinaus ist grundsätzlich unstrittig, dass die X.Y.-Gruppe für den Kauf der N.-Aktien Zahlungen an die N.\_\_\_\_\_ Inc. tätigte. In der Praxis ist es im Übrigen auch gar nicht atypisch, dass im Zusammenhang mit einer Festübernahme auch noch Beratungsdienstleistungen erbracht werden (vgl. ROLF WATTER, Die Festübernahme von Aktien, a.a.O., S. 391). Die Feststellung der Vorinstanz, die X.Y.-Gruppe habe Aktien von Dritten sowohl fest als auch in Kommission übernommen, ist somit insgesamt nicht zu beanstanden.

**3.4** Der Beschwerdeführer macht sodann geltend, die Aktien seien nicht auf dem Primärmarkt öffentlich angeboten worden. Sowohl bei den M.-Aktien als auch bei den N.-Aktien habe es sich um bereits bestehende und nicht um neu emittierte Wertpapiere gehandelt.

**3.4.1** Tatsächlich hat die X.\_\_\_\_\_ AG ihre M.-Aktien hauptsächlich (700'000 Aktien) von der T.\_\_\_\_\_ GmbH übernommen (vgl. E. 3.3.2). Die M.\_\_\_\_\_ AG-Beteiligung der T.\_\_\_\_\_ GmbH stammte ihrerseits aus der Übernahme von 24'500 M.-Aktien von der K.\_\_\_\_\_ AG im April 2013 zu einem Preis von EUR 25'000.-, was zu diesem Zeitpunkt 49.5 % des Aktienkapitals der M.\_\_\_\_\_ AG entsprach (vgl. Beilage 25 zum Untersuchungsbericht), und aus der Teilnahme an den darauffolgenden Kapitalerhöhungen der M.\_\_\_\_\_ AG. Die K.\_\_\_\_\_ AG ihrerseits erhielt ihr Aktienpaket als Mitbegründerin der M.\_\_\_\_\_ AG. Dabei ist grundsätzlich unbestritten, dass sowohl hinter der T.\_\_\_\_\_ GmbH als auch hinter der K.\_\_\_\_\_ AG D.\_\_\_\_\_ steht. Dieser hat als Vorstand gleichzeitig auch bei der M.\_\_\_\_\_ AG eine Organfunktion eingenommen. Somit bestand erwiesenermassen eine enge personelle Verflechtung zwischen der T.\_\_\_\_\_ GmbH, der K.\_\_\_\_\_ AG und der M.\_\_\_\_\_ AG. Dies äussert sich letztlich auch in den verschachtelten Rechtsgeschäften zwischen diesen Gesellschaften, den beteiligten natürlichen Personen und der X.Y.-Gruppe. Die Vorinstanz durfte daher zu Recht davon ausgehen, dass es sich bei der M.\_\_\_\_\_ AG, der K.\_\_\_\_\_ AG und der T.\_\_\_\_\_ GmbH um derart eng verbundene Gesellschaften handelt, dass den Aktienübertragungen zwischen diesen Gesellschaften keine reale wirtschaftliche Bedeutung zukommt (vgl. E. 3.1.2). Aufgrund der Akten ist denn auch nicht ersichtlich, dass die von der X.\_\_\_\_\_ AG von der T.\_\_\_\_\_ GmbH bzw. der K.\_\_\_\_\_ AG übernommenen M.-Aktien vor der Platzierung durch die

X.Y.-Gruppe bereits öffentlich angeboten worden wären. Vielmehr ist auch aufgrund der jeweiligen Kauf- und Verkaufspreise (vgl. E. 3.3.2; zum Vergleich die Preise im Rahmen der Platzierung durch die X.Y.-Gruppe vgl. E. 3.5.1) davon auszugehen, dass die M.-Aktien erst im Rahmen des Vertriebs durch die X.Y.-Gruppe erstmals auf dem Primärmarkt öffentlich angeboten wurden.

**3.4.2** Die N.-Aktien wurden von der X.Y.-Gruppe direkt von der N.\_\_\_\_\_ Inc. übernommen. Aus dem Subscription-Agreement vom 15. Juli 2014 und aus den mit der Aktienübertragung verbundenen Schreiben der N.\_\_\_\_\_ Inc. an die U.\_\_\_\_\_ Inc. geht sodann hervor, dass es sich – zumindest bei den im Rahmen des Agreements übernommenen Aktien – um neu bzw. speziell für die X.Y.-Gruppe emittierte Aktien handelte (vgl. Beilage 65 ff. zum Untersuchungsbericht). Dem nicht weiter substantiierten Einwand des Beschwerdeführers, es handle sich auch hierbei nicht um neu emittierte Aktien, sondern um Optionsrechte für schon bestehende Aktien, kann daher nicht gefolgt werden. Insbesondere ist nicht ersichtlich, was der Beschwerdeführer aus dem in den genannten Schreiben enthaltenen Hinweis auf den jeweiligen Zwischenstand der ausgegebenen Aktien nach der Ausgabe („Balance of Issued Shares following this issuance“; z.B. Beilage 65 zum Untersuchungsbericht) für sich herleiten will (vgl. Replik S. 3), deutet doch auch dieser Hinweis vielmehr darauf hin, dass es sich hierbei um neu emittierte Aktien handelte. Soweit der Beschwerdeführer sodann geltend macht, die im Rahmen des Agreements übernommenen N.-Aktien seien „bezahlt“ worden, womit ein plausibler wirtschaftlicher Hintergrund vorliege (vgl. Beschwerde Rz. 76 ff. und 128 ff.), verkennt er, dass im Rahmen einer Festübernahme regelmässig eine Kaufpreiszahlung geleistet wird und dass dieser Umstand eine Platzierung auf dem Primärmarkt in keiner Weise ausschliesst. Schliesslich ist aufgrund der Akten auch nicht ersichtlich, dass die von der X.Y.-Gruppe übernommenen N.-Aktien vorgängig, d.h. vor dem Vertrieb durch die X.Y.-Gruppe, öffentlich angeboten worden wären. Somit ist mit der Vorinstanz davon auszugehen, dass sowohl der Vertrieb der M.-Aktien als auch der Vertrieb der N.-Aktien durch die X.Y.-Gruppe auf dem Primärmarkt erfolgten.

**3.5** Der Beschwerdeführer wendet des Weiteren ein, die X.Y.-Gruppe habe die Aktien nicht öffentlich angeboten.

**3.5.1** Vorliegend ist grundsätzlich unbestritten, dass der Beschwerdeführer sowohl die M.-Aktien als auch die N.-Aktien jeweils über Vermittler an private Anleger vertrieben hat. So verkaufte die X.\_\_\_\_\_ AG ihre M.-Aktien

an eine Drittgesellschaft sowie mit Hilfe von zwei Vermittlungsfirmen an diverse Privatanleger weiter. Aus den Vermittlerverträgen ergibt sich, dass dabei ein Verkaufspreis von Fr. 3.– pro Aktie vereinbart wurde (vgl. u.a. Beilage 44 zum Untersuchungsbericht). Die Kaufverträge mit den Investoren wurden jeweils von A. \_\_\_\_\_ unterzeichnet und waren teilweise auf M. \_\_\_\_\_ AG-Papier gedruckt (vgl. Beilage 18 zu 1 p. 079 der vorinstanzlichen Akten). Insgesamt vertrieb die X. \_\_\_\_\_ AG auf diese Weise rund 1.13 Mio. M.-Aktien an die erwähnte Drittgesellschaft sowie an rund 70 Investoren und erwirtschaftete damit einen Bruttoerlös von rund Fr. 3 Mio. (vgl. vorinstanzliche Akten 1 p. 079, Beilagen 17-18). Auch die N.-Aktien wurden von der X. \_\_\_\_\_ AG sowie der Y. \_\_\_\_\_ AG über Vermittler vertrieben, wobei die N.-Aktien zu Preisen zwischen Fr. 2.20 und Fr. 3.– pro Aktie bzw. später zu einem Preis von Fr. 1.70 verkauft wurden. Insgesamt vertrieb die X.Y.-Gruppe rund 1 Mio N.-Aktien an mindestens 129 Anleger und erwirtschaftete damit einen Bruttoerlös von rund Fr. 1.9 Mio (vgl. vorinstanzliche Akten 1 p. 077 f., Beilagen 37-39).

**3.5.2** Der Beschwerdeführer macht nun geltend, weder die X. \_\_\_\_\_ AG noch die Y. \_\_\_\_\_ AG hätten selbst öffentlich Effekten angeboten. Im Untersuchungsbericht würden jegliche Angaben darüber fehlen, ob und in welcher Form die (von der X.Y.-Gruppe beigezogenen) Vermittler die Aktien öffentlich angeboten hätten. Ein allfälliges öffentliches Angebot der beigezogenen Vermittler könne der X.Y.-Gruppe sodann nur dann zugerechnet werden, wenn ein Handeln als Gruppe vorliege. Zwischen den Aktienvermittlern und der X.Y.-Gruppe hätten jedoch weder personelle noch wirtschaftliche oder organisatorische Verflechtungen bestanden.

Der Beschwerdeführer verkennt, dass gerade der Einsatz von Vermittlern regelmässig als öffentliche Werbung qualifiziert wird (vgl. Urteil B-1186/2013 2013 E. 3.3, m.w.H.). Zudem wurden vorliegend Aktien in erheblichem Umfang an diverse Privatinvestoren vertrieben (vgl. E. 3.5.1). Dabei ist der Aktienvertrieb durch die beigezogenen Vermittler – entgegen der Ansicht des Beschwerdeführers – der X.Y.-Gruppe anzurechnen, ohne dass diese hierfür zusammen eine Gruppe bilden müssten (zum Gruppenbegriff vgl. E. 3.1.4). Die Vermittler wurden von der X.Y.-Gruppe eigens zum Vertrieb der Aktien engagiert. Die entsprechenden Kaufverträge wurden sodann jeweils zwischen der X.Y.-Gruppe selbst und den jeweiligen Investoren abgeschlossen. Damit bildete der Beizug von Vermittlern gerade Bestandteil des öffentlichen Angebots der Aktien durch die X.Y.-Gruppe.

**3.6** Der Beschwerdeführer wendet sodann ein, es fehle vorliegend an der Gewerbsmässigkeit. Zur Begründung führt er aus, Zweck der X.Y.-Gruppe sei nicht der Aktienhandel, sondern vielmehr das Erbringen von Beratungsdienstleistungen gewesen. Der Verkauf von Aktien habe der Finanzierung dieser Beratungsdienstleistungen gedient, da die X.Y.-Gruppe die von ihr übernommenen Pflichten ohne die Aktienverkäufe gar nicht hätte finanzieren können. Dabei verkennt der Beschwerdeführer, dass der von der X.Y.-Gruppe betriebene Aktienhandel vorliegend gerade darauf ausgerichtet war, regelmässig Erträge zu erzielen. Dass dies – wie der Beschwerdeführer darlegt – geschah, um die Beratungstätigkeit der X.Y.-Gruppe zu finanzieren, ändert hieran grundsätzlich nichts. Die X.Y.-Gruppe betrieb den Effektenhandel sodann wirtschaftlich selbständig und unabhängig, womit Gewerbsmässigkeit im Sinne von Art. 3 Abs. 2 BEHV gegeben ist (vgl. E. 3.2.3).

**3.7** Der Beschwerdeführer macht schliesslich geltend, es liege keine hauptsächliche Tätigkeit im Finanzbereich vor. Er führt aus, die X.Y.-Gruppe habe durch ihre eigenen Berater sowie durch beigezogene Dritte (E. \_\_\_\_\_, verschiedene Anwaltskanzleien) Beratungsdienstleistungen in erheblichem Umfang erbracht. Die Anteile der Einkünfte aus Aktienverkäufen der X. \_\_\_\_\_ AG hätten im Jahre 2013 rund 55.6% und im Jahre 2014 40.5 % betragen. Die Mitarbeiter und die beigezogenen Berater hätten sich nachweislich mit Projektarbeit und nicht mit Aktienverkäufen befasst. Die Tätigkeit im Beratungsgeschäft würde daher deutlich überwiegen.

Die Vorinstanz bringt diesbezüglich zutreffend vor, dass das Geschäftsmodell der X.Y.-Gruppe – (auch) gemäss den eigenen Angaben des Beschwerdeführers – geradezu darauf ausgerichtet war, sich durch Aktienverkäufe zu finanzieren. Der Beschwerdeführer führt denn auch selbst aus, dass im Jahr 2013 55,6 % der Einkünfte der X. \_\_\_\_\_ AG aus Aktienverkäufen stammten. Schliesslich ist mit der Vorinstanz festzuhalten, dass auch eine Beratertätigkeit, welche im Hinblick auf eine Kotierung der Aktien der beratenen Gesellschaften stattfindet, als Tätigkeit im Finanzbereich – und nicht als eine Tätigkeit in „anderen“ Bereichen vorwiegend industrieller oder gewerblicher Natur (vgl. E. 3.1.3) – zu werten ist.

**3.8** Als Zwischenfazit ist somit festzuhalten, dass der Vorwurf der Vorinstanz, die X. \_\_\_\_\_ AG und die Y. \_\_\_\_\_ AG seien gemeinsam als Gruppe ohne Bewilligung als Emissionshaus tätig gewesen, aufgrund der

Akten erstellt und begründet ist. Die Vorinstanz hat den Sachverhalt vorliegend ausreichend ermittelt; eine Verletzung von Art. 49 lit. b VwVG liegt nicht vor. Insbesondere hat die Vorinstanz zu Recht auf eine Befragung des X.Y.-Gruppenmitglieds E. \_\_\_\_\_ sowie auf eine Befragung von D. \_\_\_\_\_ verzichtet. Die entsprechenden Aussagen wären aufgrund des vorliegend klaren Sachverhalts nicht geeignet gewesen, den Vorwurf der unerlaubten Emissionshaustätigkeit der X.Y.-Gruppe zu widerlegen. Insbesondere hätte der – gemäss dem Beschwerdeführer durch die Befragungen zu erbringende – Nachweis der „Werthaltigkeit“ der von der X.Y.-Gruppe erbrachten Dienstleistungen keinen Einfluss auf die Qualifikation des von ihr betriebenen Aktienvertriebs als Emissionshaustätigkeit. Die entsprechenden Beweisanträge des Beschwerdeführers im vorliegenden Beschwerdeverfahren (Beschwerde S. 4 „Verfahrensanträge“) sind daher in antizipierter Beweiswürdigung abzuweisen.

#### **4.**

Die Vorinstanz wirft sodann dem Beschwerdeführer persönlich vor, er habe aufgrund seines massgeblichen Beitrags an der unerlaubten Tätigkeit der X.Y.-Gruppe ebenfalls ohne Bewilligung gewerbsmässig den Effektenhandel betrieben (Dispositiv-Ziff. 2 der angefochtenen Verfügung).

**4.1** Nach der Rechtsprechung kann einer natürlichen Person eine wesentliche, individuelle Mitverantwortung an der unbewilligten Tätigkeit, die eine oder eine Gruppe von juristischen Personen ausgeübt hat, vorgeworfen werden, wenn sie im Rahmen einer fairen Gesamtsicht als massgeblich an den bewilligungspflichtigen Tätigkeiten beteiligt bzw. in die entsprechenden Aktivitäten in entscheidender Form involviert erscheint. Auch Personen, welche keine prioritäre Rolle innehatten, können in diesem Sinn als wesentlich mitverantwortlich angesehen werden, sofern sie bei einer der in Frage stehenden juristischen Personen Organstellung hatten und um die bewilligungspflichtige Tätigkeit wussten oder wissen mussten (vgl. Urteil des BVGer B-6584/2013 vom 18. Januar 2016 E. 2.4, m.w.H.).

**4.2** Der Beschwerdeführer verfügte bei der X. \_\_\_\_\_ AG über eine Einzelprokura und war bei der Y. \_\_\_\_\_ AG in seiner Funktion als alleiniges Mitglied des Verwaltungsrates bzw. bis März 2015 als Präsident des Verwaltungsrates einzelunterschriftsberechtigt. Dass der Beschwerdeführer als Organ der X.Y.-Gruppe handelte, ist vorliegend denn auch unbestritten (vgl. Beschwerde Rz. 151). Der Beschwerdeführer bringt jedoch vor, er habe darauf vertraut, dass die Entschädigungsvariante „Aktien an Zah-

lungen statt“ mit der schweizerischen Rechtsordnung konform sei. Als amerikanischer Zuzüger in die Schweiz habe er auf die Richtigkeit der Auskünfte von lokalen Drittpersonen – d.h. den Schweizern im X.Y-Gruppenteam aufgrund ihrer Ausbildung und Rechtskenntnissen – vertrauen dürfen. Dabei verkennt er, dass einem Verwaltungsrat einer nach schweizerischem Recht organisierten Aktiengesellschaft verschiedene unübertragbare und unentziehbare Aufgaben obliegen. Ein Verwaltungsrat muss sich über den laufenden Geschäftsgang informieren, falls notwendig zusätzliche Informationen oder ergänzende Auskünfte einholen und Massnahmen zur Korrektur von Fehlentwicklungen oder Unregelmässigkeiten ergreifen. Wenn trotz Unregelmässigkeiten in der Geschäftsführung, die bekannt sind oder bekannt sein müssten, keine Massnahmen ergriffen werden, verletzt ein Mitglied des Verwaltungsrates seine Überwachungs- und Sorgfaltspflichten (Art. 716a [unübertragbare Aufgaben] und Art. 717 OR [Sorgfaltspflicht] des Obligationenrechts vom 30. März 1911 [OR, SR 220]; vgl. Urteil B-6584/2013 E. 2.5, m.w.H.).

Aufgrund seiner Stellung innerhalb der X.Y.-Gruppe durfte der Beschwerdeführer daher von der Vorinstanz als wesentlich mitverantwortliche Person ins Recht gefasst werden. Die Feststellung der Vorinstanz, der Beschwerdeführer habe – in Vernachlässigung seiner Organpflichten – einen massgeblichen Beitrag an der unerlaubten Tätigkeit der X.Y.-Gruppe geleistet, ist somit nicht zu beanstanden.

## 5.

Der Beschwerdeführer rügt schliesslich, die Anordnung der Vorinstanz, die Unterlassungsanweisung betreffend den Beschwerdeführer (Dispositiv-Ziff. 11 und 12; vgl. Sachverhalt Bst. B.c) nach Eintritt der Rechtskraft unter Angabe der Personendaten für die Dauer von zwei Jahren auf ihrer Internetseite zu veröffentlichen (Dispositiv-Ziff. 13), sei unverhältnismässig.

**5.1** Mit dem Verbot, unter jeglicher Bezeichnung selbst oder über Dritte ohne Bewilligung jegliche finanzmarktrechtlich bewilligungspflichtige Tätigkeit sowie die entsprechende Werbung in irgendeiner Form, insbesondere die gewerbsmässige Effektenhändler-tätigkeit sowie die entsprechende Werbung ohne Bewilligung, zu unterlassen, wurde dem Beschwerdeführer lediglich in Erinnerung gerufen, was bereits von Gesetzes wegen gilt. Gemäss ständiger Rechtsprechung des Bundesgerichts und des Bundesverwaltungsgerichts handelt es sich dabei nicht um eine eigenständige Massnahme, sondern lediglich um eine Warnung bzw. Ermahnung. Das Bun-

desgericht erachtet ein derartiges Werbeverbot gegenüber den verantwortlichen Organen einer juristischen Person, bezüglich welcher rechtskräftig festgestellt wurde, dass sie unbewilligt einer nach einem Finanzmarktgesetz bewilligungspflichtigen Tätigkeit nachgegangen ist, als reine "Reflexwirkung" dieser illegalen Aktivität. Die Anforderungen an die Anordnung eines derartigen Verbots sind daher gering (vgl. Urteile des BGer 2C\_71/2011 vom 26. Januar 2012 E. 5.2 und 2C\_543/2011 vom 12. Januar 2012 E. 5.1; BGE 135 II 356 E. 5.1, m.w.H.; Urteil des BVGer B-4066/2010 vom 19. Mai 2011 E. 7).

Im vorliegenden Fall bestand nach dem bisher Gesagten ein ausreichender Grund, um (u.a.) gegenüber dem Beschwerdeführer als verantwortlichem Organ der X.Y.-Gruppe förmlich auf dieses Werbeverbot und die damit verknüpfte Strafdrohung hinzuweisen.

**5.2** Eine andere Frage ist, ob auch die Publikation dieses Werbeverbots angemessen war.

Der Beschwerdeführer wendet diesbezüglich ein, es seien bis heute weder Aktionäre noch Gläubiger durch das Verhalten der X.Y.-Gruppe geschädigt worden. Die Funktionsweise des Finanzmarktes sei durch die in Frage stehenden Handlungen in keiner Weise beeinträchtigt worden. Der Beschwerdeführer habe zudem als Neuzuzüger aus den USA auf die professionellen Auskünfte seiner Teammitglieder vertrauen dürfen. Sodann sei seit dem Erlass der superprovisorischen Verfügung für die Öffentlichkeit bereits sichtbar, dass in den Unternehmen X.\_\_\_\_\_ AG, Y.\_\_\_\_\_ AG und Z.\_\_\_\_\_ AG der Verdacht auf Verletzungen von aufsichtsrechtlichen Bestimmungen existieren würde. Nur schon aufgrund dieser Handelsregisterpublikationen sei die Reputation der Unternehmen und ihrer Organe schwerstens beeinträchtigt worden. Durch die Liquidationen der Gesellschaften durch die Vorinstanz sowie durch die Publikation der Liquidation auf der FINMA-Homepage werde dieser Reputationsschaden in den nächsten Wochen noch grösser. Insgesamt werde damit die Öffentlichkeit bereits genügend vor dem Beschwerdeführer gewarnt. Das Interesse des Beschwerdeführers bezüglich seines wirtschaftlichen Fortkommens würde im vorliegenden Fall überwiegen. Es sei zudem auch nicht nachvollziehbar, warum der Beschwerdeführer mit einer Publikation seiner Personendaten im Vergleich zu den anderen Organen B.\_\_\_\_\_ und C.\_\_\_\_\_ viel strenger bestraft werden solle. Die X.Y.-Gruppe habe aus einem Team bestanden und jedes Teammitglied habe über seinen Verantwortungsbereich verfügt. Schliesslich habe er sich während des Untersuchungsverfahrens

stets sehr kooperativ verhalten. Die Personendatenpublikation während zweier Jahre sei somit unverhältnismässig.

**5.2.1** Art. 34 FINMAG sieht vor, dass die Vorinstanz ihre Endverfügung nach Eintritt der Rechtskraft unter Angabe von Personendaten in elektronischer oder gedruckter Form veröffentlichen kann, wenn eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen vorliegt (Abs. 1); die Veröffentlichung ist in der Verfügung selber anzuordnen (Abs. 2).

Dieser aufsichtsrechtlichen Massnahme liegt die Idee des sog. Pranger-Effekts zugrunde. Sie bezweckt als Spezialprävention, die Betroffenen selbst von einem weiteren Verstoss gegen das Aufsichtsrecht abzuhalten. Gleichzeitig soll sie aber auch generell eine gewisse abschreckende Wirkung zeitigen (sog. Generalprävention). Darüber hinaus bezweckt die Veröffentlichung die Ahndung des begangenen Unrechts und stellt damit gleichfalls eine (individuelle) repressive verwaltungsrechtliche Sanktion im Sinne einer Reputationsstrafe dar (vgl. BGer, Urteile 2C\_425/2016 vom 5. Oktober 2016 E. 2 und 2C\_929/2010 vom 13. April 2011 E. 5.2.11; DINA BETI, «Mitgegangen – mitgefangen – mitgehangen»: Von illegalen «Gruppentätern» und Internet-«Anprangerungen», aktuelle Themen der FINMA aus Sicht des Bundesgerichts, in: FINMA Sonderbulletin 2013, S. 90 ff., S. 100; PETER CH. HSU/RASHID BAHAR SILVIA RENNINGER, in: Basler Kommentar FINMAG, Art. 34 N 8 f.; THOMAS ISELI, Veröffentlichung von Verfügungen durch die FINMA, in: Jusletter 17. Oktober 2011, Rz. 9).

**5.2.2** Eine Veröffentlichung unter Namensnennung bewirkt – im Gegensatz zur blossen Feststellungsverfügung nach Art. 32 FINMAG – regelmässig einen schweren Eingriff sowohl in die allgemeinen als auch in die wirtschaftlichen Persönlichkeitsrechte des Betroffenen (Art. 13 und 27 BV). Sie setzt daher eine Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen von einer gewissen Schwere voraus und muss insbesondere im Einzelfall verhältnismässig sei. Eine einmalige, punktuelle und untergeordnete Verletzung finanzmarktrechtlicher Pflichten genügt hierfür nicht (vgl. statt vieler Urteil 2C\_929/2010 E. 5.2.1). Nach dem Grundsatz der Verhältnismässigkeit müssen die Regelungszwecke des Finanzmarktgesetzes – die Sicherstellung der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte (Funktionsschutz) und die Gewährleistung des Schutzes der Gläubiger, der Anleger und der Versicherten (Individualschutz) – die Sanktion rechtfertigen und die dem Betroffenen daraus entstehenden Nachteile in seinem wirtschaftlichen Fortkommen mit Blick auf die Schwere der aufsichtsrechtlichen Verletzung überwiegen (vgl. statt vieler Urteile 2C\_894/2014 E. 8.1 und 2C\_929/2010

E. 5.2.1, je m.w.H.). Im Einzelnen muss die namentliche Veröffentlichung der Unterlassungsanweisung nach Art. 34 FINMAG zur Verwirklichung des Regelungszwecks des Finanzmarktgesetzes im konkreten Einzelfall geeignet und notwendig sein. Sie hat daher zu unterbleiben, wenn eine gleich geeignete, aber mildere Massnahme ausreichen würde, und sie muss in sachlicher, räumlicher, zeitlicher und persönlicher Hinsicht begrenzt werden (vgl. Urteil 2C\_929/2010 E. 5.2.3). Schliesslich muss die Veröffentlichung im konkreten Einzelfall in einem vernünftigen Verhältnis von Zweck und Wirkung stehen. Dabei ist – im Hinblick auf die Schwere der aufsichtsrechtlichen Verletzung – unter anderem auch das Verschulden des Betroffenen zu berücksichtigen (vgl. allgemein ULRICH HÄFELIN/GEORG MÜLLER/FELIX UHLMANN, Allgemeines Verwaltungsrecht, 7. Aufl., Zürich/St.Gallen 2016, Rz. 514 ff.; mit Bezug auf das Verschulden HSU/BAHAR/RENNINGER, BSK FINMAG, Art. 32 N 21; eingehend THOMAS ISELI, Veröffentlichung von Verfügungen durch die FINMA, in: Jusletter 17. Oktober 2011, S 4 f., m.w.H.).

**5.2.3** Der weitaus häufigste Anwendungsfall in der Praxis ist die Publikation rechtskräftig verfügbarer Unterlassungsanweisungen gegenüber Personen, welche ohne Bewilligung eine bewilligungspflichtige Tätigkeit ausgeübt haben (vgl. ZULAUF/WYSS ET. AL., a.a.O., S. 234). So wurde in der bisherigen Rechtsprechung unter anderem eine schwere Verletzung i.S.v. Art. 34 FINMAG angenommen, wenn Personen ohne Bewilligung von mehreren Investoren Hunderttausende bzw. Millionen Franken entgegengenommen und nicht zurückbezahlt haben. Sodann wurden Publikationen als zulässig erachtet, die nur für den Fall vorgesehen waren, dass der Betroffene erneut und entgegen einem ausdrücklichen Werbeverbot zuwiderhandeln würde (vgl. Urteil 2C\_894/2014 E. 8.2, m.w.H.). Dabei wird in der Praxis bei einer unerlaubten Vornahme einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit regelmässig bereits schon von der Sache her von einer gewissen Schwere der Verletzung ausgegangen (vgl. statt vieler Urteil des BGer 2C\_359/2012 vom 1. November 2012 E. 3.2). Eine bloss untergeordnete Implikation oder besondere Umstände, die darauf hinweisen, dass es künftig zu keiner weiteren Verletzung finanzmarktrechtlicher Pflichten kommen werde (sog. "tätige Reue"), können jedoch der Publikation dennoch entgegenstehen (vgl. statt vieler Urteil 2C\_359/2012 E. 3.2).

**5.2.4** Mit der Vorinstanz ist vorliegend davon auszugehen, dass die X.Y.-Gruppe mittels unerlaubter Effektenhandelstätigkeit im Zeitraum von 2013 bis 2015 über 2 Mio. Aktien zweier Gesellschaften verkauft und hierfür Gelder in der Höhe von rund Fr. 4.9 Mio. eingenommen hat (vgl. E. 3). Dabei

handelt es sich – wie die Vorinstanz zu Recht festhält – nicht lediglich um eine einmalige und punktuelle Verletzung finanzmarktrechtlicher Pflichten, sondern vielmehr um eine wiederholte Verletzung in erheblichem Umfang.

Der Beschwerdeführer war sodann alleiniges Mitglied des Verwaltungsrates bzw. bis März 2015 Präsident des Verwaltungsrates der Y.\_\_\_\_\_ AG. Ferner war er Inhaber einer Einzelprokura und einziger Angestellter der X.\_\_\_\_\_ AG. Sowohl der Beratungsvertrag mit der M.\_\_\_\_\_ AG als auch jener mit der N.\_\_\_\_\_ Inc. sowie die Verträge im Rahmen des Vertriebs der Aktien wurden jeweils von ihm unterzeichnet. Es ist daher – entgegen der Ansicht des Beschwerdeführers – nicht zu beanstanden, dass die Vorinstanz ihn als „Hauptakteur“ bezeichnet und ihm gegenüber entsprechend strengere aufsichtsrechtliche Massnahmen verfügt hat. Wie bereits ausgeführt, war der Beschwerdeführer aufgrund seiner Organstellung verpflichtet, von sich aus zusätzliche Informationen oder ergänzende Auskünfte mit Bezug auf die Bewilligungspflicht der von ihm bzw. der X.Y.-Gruppe ausgeübten Tätigkeit einzuholen und allfällige notwendige Massnahmen zu ergreifen (vgl. E. 4). Er durfte sich daher nicht einfach auf allfällige Informationen seiner Teammitglieder verlassen.

Soweit der Beschwerdeführer ferner einwendet, das Prinzip „*name and shame*“ sei aufgrund der erfolgten bzw. noch zu erfolgenden Handelsregisterpublikationen der betroffenen Gesellschaften bereits ausreichend umgesetzt und die Öffentlichkeit bereits genügend vor ihm gewarnt worden, ist sodann festzuhalten, dass der Zweck einer Handelsregisterpublikation nicht deckungsgleich ist mit jenem einer Publikation nach Art. 34 FINMAG im Sinne einer aufsichtsrechtlichen Massnahme. Auch die Publikation der Liquidation der Gesellschaften auf der Homepage der Vorinstanz ist, weder in der Zwecksetzung noch in der damit erzielten Publizität, zu vergleichen mit der den Beschwerdeführer persönlich – als natürliche Person – betreffenden Publikation nach Art. 34 FINMAG. Vielmehr ist eine solche „mehrstufige“ Publizität den Aufsichtsverfahren in Fällen von unbewilligtem Effektenhandel regelmässig inhärent und vermag – zumindest für sich allein genommen – die Zulässigkeit einer Publikation nach Art. 34 FINMAG nicht in Frage zu stellen.

**5.2.5** Ins Gewicht fällt vorliegend hingegen, dass – wie die Vorinstanz selber anerkennt – die Geschäftstätigkeit der X.Y.-Gruppe nicht *à priori* auf eine Schädigung von Anlegern ausgelegt war. Aktionäre wurden bisher – zumindest soweit ersichtlich – durch das Geschäftskonzept der X.Y.-

Gruppe denn auch nicht geschädigt. Damit unterscheidet sich der vorliegende Fall doch wesentlich von den bisher vom Bundesgericht und vom Bundesverwaltungsgericht beurteilten Fällen von gruppenweiser Emissionshaustätigkeit. In jenen Fällen verfolgten die Gesellschaften, deren Aktien platziert wurden, typischerweise keine reale Geschäftstätigkeit, sondern ihr einziger Zweck bestand darin, dass ihre Aktien ein Verkaufsobjekt darstellten, das durch andere Gruppengesellschaften veräussert werden konnte. Die vorgängigen, gruppeninternen Erwerbsgeschäfte bezüglich dieser Aktien hatten keine reale, wirtschaftliche Bedeutung, sondern erscheinen vielmehr als Vorbereitungshandlung im Hinblick auf das spätere öffentliche Angebot der Aktien an gutgläubige Dritte, insbesondere etwa, um durch hohe „Marktpreise“ eine objektiv nicht vorhandene Werthaftigkeit vorzuspiegeln (vgl. BGE 136 II 43 E.6.3; BGE 135 II 356 E. 4.3, Urteil 2C\_898/2010 E. 2.3; Urteile des BVGer B-8227/2007 vom 20. März 2009 E. 4.7; B-3776/2009 vom 7. Oktober 2010; B-7861/2008 vom 24. September 2009 E. 6.3; B-6715/2007 E. 6.2, B-6608/2007 E. 5.1, B-6501/2007 E. 6.1.3 jeweils vom 3. September 2008).

Die Vorinstanz hat diesen besonderen Umstand gemäss eigenen Angaben vorliegend berücksichtigt, indem sie die Veröffentlichungsdauer auf zwei Jahre beschränkt hat. Angesichts des schweren Eingriffs sowohl in die allgemeinen als auch in die wirtschaftlichen Persönlichkeitsrechte des Betroffenen, welcher mit einer Internetpublikation – unabhängig von der Publikationsdauer – regelmässig verbunden ist, erscheint jedoch bereits die Veröffentlichung an sich vorliegend aufgrund des Dargelegten nicht gerechtfertigt. Zwar ist eine namentliche Publikation regelmässig geeignet, das Publikum bzw. potentielle künftige Anleger vor der unerlaubten Tätigkeit des Adressaten einer Unterlassungsanweisung zu warnen. Aufgrund der im vorliegenden Einzelfall fehlenden – in Fällen von gruppenweiser Emissionshaustätigkeit ohne Bewilligung ansonsten typischen – Schädigungsabsicht bzw. Gefährdung von Anlegerinteressen erscheint jedoch bereits fraglich, ob eine namentliche Publikation mit Blick auf den Gläubiger- und Anlegerschutz als zentraler Regelungszweck des Finanzmarktgesetzes vorliegend überhaupt notwendig ist. Selbst wenn jedoch die Erforderlichkeit der namentlichen Publikation noch bejaht würde, so steht die einschneidende Wirkung der Veröffentlichung im vorliegenden Einzelfall – insbesondere auch unter Berücksichtigung der bisher beurteilten Fälle von Emissionshaustätigkeit – gleichwohl in keinem Verhältnis zu der Schwere der von dem Beschwerdeführer begangenen aufsichtsrechtlichen Pflichtverletzung.

**5.3** Demnach erweist sich die Rüge des Beschwerdeführers, die verfügte Veröffentlichung der Unterlassungsanweisung sei unverhältnismässig, insgesamt als begründet. Die Beschwerde ist in dieser Hinsicht gutzuheissen und Dispositiv-Ziff. 13 der angefochtenen Verfügung entsprechend aufzuheben.

## **6.**

Die Vorinstanz hat in der angefochtenen Verfügung die bis zum Erlass der Verfügung 19. Februar 2016 angefallenen Kosten des mit superprovisorischer Verfügung vom 9. Juli 2015 eingesetzten Untersuchungsbeauftragten von Fr. 131'916.– zu Fr. 126'416.– der X. \_\_\_\_\_ AG, der Y. \_\_\_\_\_ AG, A. \_\_\_\_\_, B. \_\_\_\_\_ und C. \_\_\_\_\_ unter solidarischer Haftung auferlegt (Dispositiv-Ziff. 18 angefochtene Verfügung). Sodann hat sie die Verfahrenskosten auf Fr. 55'000.– festgesetzt und zu Fr. 50'000.– der X. \_\_\_\_\_ AG in Liquidation, der Y. \_\_\_\_\_ AG, A. \_\_\_\_\_, B. \_\_\_\_\_ und C. \_\_\_\_\_ unter solidarischer Haftung auferlegt (Dispositiv-Ziff. 19 angefochtene Verfügung).

Der Beschwerdeführer beantragt in seiner Beschwerde, die Untersuchungskosten und die Verfahrenskosten seien um 2/3 zu reduzieren und der X. \_\_\_\_\_ AG in Liq., der Y. \_\_\_\_\_ AG, A. \_\_\_\_\_, B. \_\_\_\_\_, C. \_\_\_\_\_ in solidarischer Haftung aufzuerlegen. Er begründet seinen Antrag hauptsächlich damit, dass keine bewilligungspflichtige Emissionshaustätigkeit vorgelegen habe. Daneben führt er noch aus, die Vorinstanz sei vorliegend unnötig falsch vorgegangen. Sie habe mit dem sofortigen Einsatz eines Untersuchungsbeauftragten eine grossangelegte Untersuchung mit hohen Kosten verursacht, die zweifelsfrei hätten vermieden werden können.

**6.1** Gemäss Art. 36 Abs. 4 FINMAG tragen die Beaufsichtigten die Kosten des Untersuchungsbeauftragten. Diese Kostenregelung folgt dem Störer- bzw. Verursacherprinzip (Art. 15 Abs. 1 FINMAG) und findet auch auf Finanzintermediäre Anwendung, die in Verletzung finanzmarktrechtlicher Bestimmungen bewilligungslos tätig waren (vgl. BGE 137 II 284 E. 4.2.2).

Wie bereits dargelegt, hat sich der Anfangsverdacht der Vorinstanz vorliegend bestätigt; eine bewilligungspflichtige Emissionshaustätigkeit ist – entgegen der Ansicht des Beschwerdeführers – vorliegend aufgrund der Akten erstellt. Soweit der Beschwerdeführer geltend macht, die Einsetzung eines Untersuchungsbeauftragten und die damit verbundenen Kosten seien auf-

grund der Kooperationsbereitschaft seitens der Beteiligten unnötig gewesen, verkennt er, dass es für die Einsetzung eines Untersuchungsbeauftragten nicht erforderlich ist, dass eine bestimmte Gesetzesverletzung bereits feststeht. Vielmehr genügt es, dass objektive Anhaltspunkte für eine solche sprechen. Dabei kann der Sachverhalt regelmässig nur durch die Kontrolle vor Ort bzw. durch die Einsetzung eines Untersuchungsbeauftragten mit den entsprechenden Befugnissen abschliessend geklärt werden. Der durch die Vorinstanz zu beseitigende Missstand liegt in diesem Verfahrensstadium in der unklaren Ausgangslage, die es zu bereinigen gilt (vgl. BGE 137 II 284 E. 4.2.1). Dass die Vorinstanz vorliegend trotz Kooperationsbereitschaft der Beteiligten eine Untersuchungsbeauftragte zur Sachverhaltsabklärung einsetzte, ist daher nicht zu beanstanden. Ihr Anfangsverdacht erwies sich sogar als begründet. Schliesslich bleibt diesbezüglich darauf hinzuweisen, dass die Pflicht zur Übernahme der Kosten selbst dann bestanden hätte, wenn sich der Anfangsverdacht der Vorinstanz als unbegründet erweisen hätte (vgl. Urteil des BVGer B-6737/2014, B-6753/2014, B-6825/2014 vom 17. Februar 2016 E. 7.1, m.w.H.).

**6.2** Die Vorinstanz hat in Anwendung von Art. 15 FINMAG i.V.m. Art. 5 Abs. 1 Bst. a und Art. 8 Abs. 3 und 4 der FINMA-Gebühren- und Abgabeverordnung vom 15. Oktober 2008 (FINMA-GEbV, SR 956.122) die Verfahrenskosten auf Fr. 55'000.– festgesetzt und zu Fr. 50'000.– dem Beschwerdeführer, der X.\_\_\_\_\_ AG, der Y.\_\_\_\_\_ AG, B.\_\_\_\_\_ und C.\_\_\_\_\_ unter solidarischer Haftung auferlegt. Dass die von der Vorinstanz auferlegten Verfahrenskosten unverhältnismässig wären, wurde vom Beschwerdeführer nicht behauptet. Sodann hat sich der Vorwurf der Vorinstanz, der Beschwerdeführer habe einen massgeblichen Beitrag an der unerlaubten Tätigkeit der X.Y.-Gruppe geleistet, im vorliegenden Beschwerdeverfahren bestätigt. Dies gilt grundsätzlich unabhängig davon, dass sich die von der Vorinstanz darauf gestützte Veröffentlichung der Personendaten im vorliegenden Beschwerdeverfahren als unrechtmässig erwies. Eine Reduktion der vorinstanzlichen Verfahrenskosten ist somit nicht angezeigt.

## **7.**

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Beschwerde teilweise gutzuheissen und Dispositivziffer 13 der angefochtenen Verfügung aufzuheben ist. Im Übrigen ist die Beschwerde abzuweisen, soweit darauf eingetreten wird.

**8.**

Bei diesem Ausgang des Verfahrens gilt der Beschwerdeführer als teilweise obsiegend, weshalb ihm nur reduzierte Verfahrenskosten aufzuerlegen sind (Art. 63 Abs. 1 VwVG). Der Vorinstanz werden keine Verfahrenskosten auferlegt (Art. 63 Abs. 2 VwVG). Die Spruchgebühr richtet sich nach Umfang und Schwierigkeit der Streitsache, Art der Prozessführung und finanzieller Lage der Parteien (Art. 63 Abs. 4bis VwVG und Art. 2 Abs. 1 des Reglements vom 21. Februar 2008 über die Kosten und Entschädigungen vor dem Bundesverwaltungsgericht [VGKE, SR 173.320.2]).

Im vorliegenden Fall ist davon auszugehen, dass es sich um eine Streitigkeit mit Vermögensinteresse handelt, auch wenn der Streitwert nicht klar zu beziffern ist. Die von dem Beschwerdeführer zu tragende reduzierte Gerichtsgebühr ist daher auf Fr. 4'000.– festzulegen. Dieser Betrag ist dem von ihm geleisteten Kostenvorschuss von Fr. 5'000.– zu entnehmen. Der Restbetrag von Fr. 1'000.– wird dem Beschwerdeführer nach Eintritt der Rechtskraft des vorliegenden Urteils zurückerstattet.

**9.**

Dem teilweise obsiegenden Beschwerdeführer ist zu Lasten der Vorinstanz eine reduzierte Parteientschädigung für ihm erwachsene notwendige und verhältnismässig hohe Kosten zuzusprechen (Art. 64 Abs. 1 VwVG i.V.m. Art. 7 Abs. 2 VGKE; Art. 64 Abs. 2 VwVG i.V.m. Art. 4 Abs. 1 und Art. 6 FINMAG). Diese umfasst die Kosten der Vertretung sowie allfällige weitere notwendige Auslagen der Parteien (Art. 8 ff. VGKE). Der Beschwerdeführer liess sich vor Bundesverwaltungsgericht anwaltlich vertreten, reichte aber keine detaillierte Kostennote ein. Die Parteientschädigung ist deshalb aufgrund der Akten und des geschätzten Aufwands durch das Bundesverwaltungsgericht festzusetzen (Art. 14 Abs. 2 VGKE).

Angesichts des vorliegenden Aufwands der Streitsache erscheint es angemessen, der teilweise obsiegenden Beschwerdeführerin zulasten der Vorinstanz eine reduzierte Parteientschädigung von insgesamt Fr. 5'000.– (inkl. MWST) zuzusprechen. Die Parteientschädigung hat die Vorinstanz dem Beschwerdeführer nach Eintritt der Rechtskraft dieses Urteils zu entrichten (Art. 64 Abs. 1 VwVG i.V.m. Art. 14 Abs. 2 VGKE).

**10.**

Dieser Entscheid kann mit Beschwerde an das Bundesgericht weitergezogen werden (Art. 82 ff., 90 ff. und 100 des Bundesgerichtsgesetzes vom 17. Juni 2005 [BGG, SR 173.110]).

**Demnach erkennt das Bundesverwaltungsgericht:**

**1.**

Die Beschwerde wird teilweise gutgeheissen. Dispositivziffer 13 der angefochtenen Verfügung der Vorinstanz vom 19. Februar 2016 wird aufgehoben. Im Übrigen ist die Beschwerde abzuweisen, soweit darauf eingetreten wird.

**2.**

Dem Beschwerdeführer werden reduzierte Verfahrenskosten von Fr. 4'000.– auferlegt und nach Eintritt der Rechtskraft des vorliegenden Urteils dem von ihm einbezahlten Kostenvorschuss von Fr. 5'000.– entnommen. Der Restbetrag von Fr. 1'000.– wird dem Beschwerdeführer nach Eintritt der Rechtskraft des vorliegenden Urteils zurückerstattet.

**3.**

Dem Beschwerdeführer wird zu Lasten der Vorinstanz eine reduzierte Parteientschädigung von Fr. 5'000.– zugesprochen. Dieser Betrag ist dem Beschwerdeführer nach Eintritt der Rechtskraft des vorliegenden Urteils zu überweisen.

**4.**

Dieses Urteil geht an:

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

Für die Rechtsmittelbelehrung wird auf die nächste Seite verwiesen.

Der vorsitzende Richter:

Die Gerichtsschreiberin:

Stephan Breitenmoser

Julia Haas

### **Rechtsmittelbelehrung:**

Gegen diesen Entscheid kann innert 30 Tagen nach Eröffnung beim Bundesgericht, 1000 Lausanne 14, Beschwerde in öffentlich-rechtlichen Angelegenheiten geführt werden (Art. 82 ff., 90 ff. und 100 BGG). Die Rechtschrift 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 der Beschwerdeführer in Händen hat, beizulegen (Art. 42 BGG).

Versand: 12. Dezember 2017