



---

Abteilung II  
B-5540/2018

## Urteil vom 17. August 2020

---

Besetzung

Richterin Eva Schneeberger (Vorsitz),  
Richter Francesco Brentani, Richter Pietro Angeli-Busi,  
Gerichtsschreiberin Myriam Senn.

---

Parteien

1. **A.** \_\_\_\_\_,  
2. **B.** \_\_\_\_\_,  
Beschwerdeführer,

gegen

**Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA,**  
Vorinstanz.

---

Gegenstand

Unerlaubte Effekthändlerstätigkeit,  
Unterlassungsanweisung, Publikation.

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

**A.a** Die X. \_\_\_\_\_ ist seit einer Sitzverlegung im August 2014 im Handelsregister des Kantons (...) eingetragen. Sie bezweckt u.a. "den Erwerb, die dauernde Verwaltung, die Finanzierung und die Veräusserung von Beteiligungen an in- und ausländischen Gesellschaften, die Vornahme von Investitionen in nicht kotierte Gesellschaften (Private Equity) und die damit verbundene Verwaltung liquider Mittel".

**A.b** Die Y. \_\_\_\_\_ war im Handelsregister des Kantons (...) eingetragen. Sie bezweckte u.a. die Erbringung von Beratungs- und Supportleistungen.

**A.c** A. \_\_\_\_\_ (nachfolgend: Beschwerdeführer 1) übernahm 2012 den Aktienmantel der X. \_\_\_\_\_ von 1.5 Mio. erst teilweise liberierten Aktien zum Preis von CHF 38'000.- zuzüglich Übernahme des Aktionärsdarlehens von CHF 330'000.-.

**A.d** B. \_\_\_\_\_ (nachfolgend: Beschwerdeführer 2) ist der Bruder des Beschwerdeführers 1. Er war von November 2012 bis Ende 2016 bei der X. \_\_\_\_\_ angestellt, führte die Buchhaltung und war für die administrativen Belange zuständig.

**A.e** Mit superprovisorischer Verfügung vom 2. November 2017 setzte die Vorinstanz U. \_\_\_\_\_, als Untersuchungsbeauftragte bei der X. \_\_\_\_\_ und der Y. \_\_\_\_\_ ein, wies deren Organe und den Beschwerdeführer 1 an, jegliche finanzmarktrechtlich bewilligungspflichtige Tätigkeit sowie die entsprechende Werbung zu unterlassen, und entzog ihnen die Verfügungsmacht für diese Gesellschaften.

**A.f** Am 30. November 2017 wurde der Beschwerdeführer 2 von den Untersuchungsbeauftragten befragt.

**A.g** Die Untersuchungsbeauftragten reichten am 22. November 2017 einen ersten Zwischenbericht ein.

**A.h** Mit provisorischer Verfügung vom 21. Dezember 2017 bestätigte die Vorinstanz die superprovisorisch verfügten Massnahmen vom 2. November 2017.

**A.i** Die Untersuchungsbeauftragten unterbreiteten der Vorinstanz ihren Schlussbericht vom 4. Mai 2018 (nachfolgend: UB-Bericht).

**A.j** Am 8. Mai 2018 forderte die Vorinstanz den Beschwerdeführer 1 per E-Mail auf, eine Zustelladresse in der Schweiz anzugeben, und publizierte diese Aufforderung in der Folge am 23. Mai 2018 im Bundesblatt. Mit E-Mail vom 11. Juni 2018 setzte die Vorinstanz ihm eine weitere Frist an zur Stellungnahme zum UB-Bericht. Der Beschwerdeführer 1 reagierte darauf nicht.

**A.k** Am 9. Mai 2018 stellte die Vorinstanz dem Beschwerdeführer 2 den UB-Bericht zur Stellungnahme zu und zeigte ihm die Eröffnung eines eingreifenden Verwaltungsverfahrens an. Mit E-Mail vom 14. Mai 2018 sandte der Beschwerdeführer 2 der Vorinstanz einen Lebenslauf zu und verweigerte eine weitere Stellungnahme unter Verweis auf seine Aussagen in den Untersuchungsakten und auf gesundheitliche Probleme.

## **B.**

Mit Verfügung vom 29. August 2018 stellte die Vorinstanz fest, dass unter anderen die Beschwerdeführer sowie die X. \_\_\_\_\_ gruppenweise ohne Bewilligung gewerbsmässig den Effektenhandel betrieben und damit aufsichtsrechtliche Bestimmungen (Börsengesetz) schwer verletzt hätten (Dispositiv-Ziffer 4). Die Vorinstanz untersagte den Beschwerdeführern die Ausübung jeglicher finanzmarktrechtlich bewilligungspflichtigen Tätigkeit unter jeglicher Bezeichnung selbst oder über Dritte sowie die entsprechende Werbung in irgendeiner Form. Sie wies sie insbesondere an, den gewerbsmässigen Effektenhandel sowie die entsprechende Werbung ohne Bewilligung in irgendeiner Form zu unterlassen (Dispositiv-Ziffer 6). Auch machte sie sie für den Fall der Widerhandlung gegen die Unterlassungsanweisung auf Art. 48 FINMAG und die darin vorgesehene Strafdrohung (Dispositiv-Ziffer 7) sowie auf Art. 44 FINMAG aufmerksam, welcher für eine bewilligungspflichtige Tätigkeit nach den Finanzmarktgesetzen ohne entsprechende Bewilligung eine Strafe vorsieht (Dispositiv-Ziffer 7). Ferner ordnete die Vorinstanz die Veröffentlichung der Ziffern 6 und 7 des Dispositivs betreffend die Beschwerdeführer für die Dauer von 5 Jahren nach Eintritt der Rechtskraft auf ihrer Internetseite an (Dispositiv-Ziffer 8).

Weiter auferlegte die Vorinstanz die bis zum Erlass der Verfügung angefallenen Kosten der eingesetzten Untersuchungsbeauftragten von CHF 124'653.85 im Umfang von CHF 50'653.85 der X. \_\_\_\_\_ und den Beschwerdeführern in solidarischer Haftung (Dispositiv-Ziffer 24).

Schliesslich auferlegte die Vorinstanz die Verfahrenskosten im Betrag von CHF 83'000.– im Umfang von CHF 34'000.– der X. \_\_\_\_\_ und den Beschwerdeführern in solidarischer Haftung (Dispositiv-Ziffer 25).

Die Verfügung enthält verschiedene weitere Feststellungen und Anordnungen, die nicht die Beschwerdeführer betreffen.

Zur Begründung führte die Vorinstanz aus, der Beschwerdeführer 1 habe als privater Investor mit Hilfe seines Bruders in grossem Stil Aktien der X. \_\_\_\_\_ verkauft. Der Beschwerdeführer 1 habe die X. \_\_\_\_\_ im Juni 2012 als Mantel erworben und später bei zwei Kapitalerhöhungen alle Aktien gezeichnet. Aufgrund diverser Unregelmässigkeiten bestünden indes erhebliche Zweifel, ob das Aktienkapital vollumfänglich liberiert worden sei. Bei der X. \_\_\_\_\_ habe es sich um eine Domizilgesellschaft gehandelt, die über keine eigenen Büroräumlichkeiten und Angestellten verfügt, sondern ein "virtual office" unterhalten habe. Das Geschäftsmodell der X. \_\_\_\_\_ sei, entgegen ihrer Darstellung auf der firmeneigenen Website nicht darauf ausgerichtet gewesen, Tätigkeiten im Startup-Bereich zu verfolgen, und sie sei auch von einem Börsengang weit entfernt gewesen. In letzter Zeit sei die X. \_\_\_\_\_ inaktiv gewesen und die beteiligten Akteure hätten sich hauptsächlich auf den Aktienvertrieb fokussiert. In den Jahren 2013 bis 2016 seien zur Anwerbung von bis zu 300 Anlegern eine Vielzahl von professionellen Vermittlern eingesetzt worden, welche X. \_\_\_\_\_-Aktien unter dem Deckmantel der Y. \_\_\_\_\_ und teils unter falschen Angaben beworben und damit erstmals öffentlich einem breiten Kreis von Anlegern angeboten hätten. Aus diesen Verkäufen seien hohe Erlöse resultiert, die jedoch nicht an die Emittentin geflossen, sondern mit Hilfe der eingesetzten Zahlstellen hauptsächlich an Vermittler, die beiden Beschwerdeführer und Drittgesellschaften ausbezahlt worden seien. Lediglich ein kleiner Betrag sei der X. \_\_\_\_\_ selbst zur Verfügung gestellt worden, doch nicht in der Form von Eigenkapital, sondern als Darlehen des Beschwerdeführers 1. Der Beschwerdeführer 2 habe zusätzlich zu den dokumentierten Bezügen diverse Vergütungen von der X. \_\_\_\_\_ bezogen. Insgesamt sei kein bewilligungsfreier Verkauf von bereits in Umlauf gebrachten Effekten unter privaten Anlegern vorgelegen, sondern ein erstmaliges Angebot auf dem Primärmarkt und damit eine unterstellungspflichtige Emissionshaustätigkeit. Die engen personellen, organisatorischen und wirtschaftlichen Verflechtungen unter den Beschwerdeführern und weiteren involvierten Gesellschaften seien erstellt. Der Beschwerdeführer 1 sei Aktionär der X. \_\_\_\_\_ und habe auch als deren stiller Verwaltungsrat und als Vertreter der Y. \_\_\_\_\_ agiert. Der Beschwerdeführer 2 sei nicht nur Gehilfe des

Beschwerdeführers 1, sondern habe auch an den Erlösen mitpartizipiert. Die Beschwerdeführer bildeten zusammen mit der X.\_\_\_\_\_ und der Y.\_\_\_\_\_ eine Gruppe (nachfolgend: Z.\_\_\_\_\_). Es habe sich nicht um eine einmalige, punktuelle und untergeordnete Verletzung finanzmarktrechtlicher Pflichten gehandelt, sondern um eine kontinuierliche, wiederholte Verletzung derselben in erheblichem Umfang.

### C.

Gegen diese Verfügung erhoben die Beschwerdeführer und die X.\_\_\_\_\_ am 25. September 2018 Beschwerde beim Bundesverwaltungsgericht. Sie und stellen folgende Anträge:

- "1. Der Beschluss ist aufzuheben.
2. Das Verfahren gegen B.\_\_\_\_\_, A.\_\_\_\_\_ und X.\_\_\_\_\_ ist einzustellen.
3. Die Unterlassungsanweisungen gegen A.\_\_\_\_\_ und B.\_\_\_\_\_ sind aufzuheben.
4. Die Kosten der Untersuchung sind an die Staatskasse zu verweisen.
5. Die Verfahrenskosten sind an die Staatskasse zu verweisen.
6. Die Gerichtskosten des Verwaltungsgerichtes sind auf die Staatskasse zu verweisen."

Die Beschwerdeführer bestreiten, dass sie eine Effekthändler- bzw. Emissionshaustätigkeit ausgeübt hätten. Der Beschwerdeführer 1 habe lediglich als Privatperson seine eigenen Aktien verkauft. Er habe sie zwar öffentlich angeboten, aber nicht auf dem Primärmarkt. Die X.\_\_\_\_\_ selbst habe als Emittentin eigene Aktien ohne finanzmarktrechtliche Erlaubnis ausgeben und an Anleger veräußern dürfen. Die Y.\_\_\_\_\_ habe lediglich Kaufinteressenten an den Beschwerdeführer 1 vermittelt, aber Effekten weder fest noch in Kommission übernommen. Auch der Beschwerdeführer 2 habe nie Aktien fest oder in Kommission übernommen oder öffentlich angeboten. Selbst wenn sie als Effekthändler einzustufen gewesen wären, würde es an der Voraussetzung der hauptsächlichen Tätigkeit im Finanzbereich und an der Gewerbsmässigkeit fehlen. Die X.\_\_\_\_\_ sei eine Beteiligungsgesellschaft, die an mehreren operativ tätigen Gesellschaften beteiligt gewesen sei. Die Behauptung der Vorinstanz, die X.\_\_\_\_\_, die Y.\_\_\_\_\_ und die beiden Beschwerdeführer hätten eine Gruppe gebildet, werde bestritten. Der Beschwerdeführer 1 sei weder Organ noch faktischer Geschäftsführer der X.\_\_\_\_\_ gewesen. Er habe weder eine Vollmacht oder Zeichnungsberechtigung noch Zugang zu den Bankkonten gehabt und nie Verträge für die X.\_\_\_\_\_ unterzeichnet. Er

sei auch nie Aktionär oder Organ der Y.\_\_\_\_\_ gewesen. Auch der Beschwerdeführer 2 sei weder Organ noch Aktionär der X.\_\_\_\_\_ gewesen. Es liege auch kein arbeitsteiliges Verhalten vor, da der Beschwerdeführer 1 lediglich die Y.\_\_\_\_\_ mandatiert und selbst keine Tätigkeit ausgeübt habe. Die von einem Anleger erhobenen Betrugsvorwürfe, weil der angestrebte Börsengang der X.\_\_\_\_\_ nach längerer Zeit noch nicht durchgeführt worden sei, seien unbegründet. Aussagen über zukünftige Ereignisse könnten keine Täuschung im Sinne des Betrugstatbestands sein. Im Hinblick auf den von ihr beabsichtigten Börsengang habe die X.\_\_\_\_\_ Schritte unternommen, um die physischen Aktienzertifikate in elektronisch depotfähige Aktien umzuwandeln, doch habe sich die Einsammlung der Aktienzertifikate und die Einholung der Depotdaten aller Aktionäre schwierig und zeitintensiv gestaltet. Die lange Zeit der Umsetzung sei aber nicht auf das Verhalten der Beschwerdeführer zurückzuführen, sondern auf das Verhalten der Aktionäre und der Listingpartner. Es sei unverständlich, dass die Vorinstanz keine Rechtssicherheit gewähren könne in Bezug auf ihre eigenen Abklärungen und Bestätigungen. Der Beschwerdeführer 1 habe in den Jahren 2009 und 2011, vor dem Beginn der Tätigkeit, konkrete Abklärungen bei der Vorinstanz gemacht, und diese habe bestätigt, dass der Sachverhalt nicht unterstellungspflichtig sei. Auch habe sie im Jahr 2015 das Geschäftsmodell der Y.\_\_\_\_\_ in Bezug auf die Vermittlung der X.\_\_\_\_\_ -Aktien überprüft und sei zum Schluss gekommen, dass kein aufsichtsrechtlich relevanter Sachverhalt vorliege.

**D.**

Mit Eingabe vom 25. Oktober 2018 zog die X.\_\_\_\_\_ ihre Beschwerde zurück. Die Beschwerdeführer ergänzten ihre Beschwerdebegründung und hielten an ihren Rechtsbegehren fest.

**E.**

Mit Teilentscheid vom 31. Oktober 2018 schrieb die Einzelrichterin das Beschwerdeverfahren der X.\_\_\_\_\_ als zufolge Beschwerderückzugs gegenstandslos ab.

**F.**

Mit Vernehmlassung vom 18. Dezember 2018 beantragt die Vorinstanz, die Abweisung der Beschwerde, soweit darauf einzutreten sei.

Zur Begründung führt sie aus, bei den Geschäftsaktivitäten der Beschwerdeführer habe es sich um ein mit Hilfe von Mantelgesellschaften, Strohmännern und Vermittlern betriebenes professionelles System zum Verkauf

und Vertrieb von Aktien zu überhöhten Preisen gehandelt. Der Beschwerdeführer 1 trete im vorliegenden Beschwerdeverfahren erstmals überhaupt offiziell als Vertreter der X.\_\_\_\_\_ auf. Als Verkäufer von X.\_\_\_\_\_ -Aktien habe er vorher verdeckt im Hintergrund agiert, um sich vor Anlegern und Gläubigern zu schützen. Es bestehe nach wie vor ein begründeter Verdacht auf ein betrügerisches Vorgehen. Gegenüber den Untersuchungsbeauftragten hätten die Beschwerdeführer keine Fragen beantwortet. Der Beschwerdeführer 1 sei auch der Aufforderung der Vorinstanz, seine aktuelle Wohnsitzadresse bekannt zu geben und ein Zustelldomizil in der Schweiz zu bezeichnen, nicht nachgekommen, ebenso wenig nach wie den Editionsaufrufen in Bezug auf seine Tätigkeiten, Einkünfte und Investitionen. Die pauschalen Ausführungen der Beschwerdeführer zu ihren angeblichen Tätigkeiten seien weitgehend unbelegt geblieben. Die Vorinstanz habe sich gegenüber den Beschwerdeführern nicht widersprüchlich verhalten; vielmehr seien die ihr gegenüber abgegebenen Erklärungen sämtlicher Beteiligten in entscheidenden Punkten unvollständig und irreführend gewesen. So habe die Y.\_\_\_\_\_ keine eigenständige Geschäftstätigkeit verfolgt und die Beschwerdeführer hätten auch den Umstand verschwiegen, dass es sich bei den verkauften Aktien um ein erstmaliges Angebot auf dem Primärmarkt gehandelt habe. Hinsichtlich der aufsichtsrechtlich relevanten Abgrenzung zwischen dem Primär- und dem Sekundärmarkt sei die Reaktivierung eines inaktiven Aktienmantels für den anschliessenden, öffentlichen Vertrieb der übernommenen Aktien einer Neuemission von Aktien gleichzustellen. Für die Abgrenzung zu berücksichtigen seien auch die Vorschriften über die Prospektspflicht. Die Aktien seien Anlegern in Emissionsprospekten öffentlich zur Zeichnung angeboten worden. Die Beschwerdeführer hätten in diesem Zusammenhang suggeriert, dass das Angebot der Kapitalbeschaffung zugunsten der X.\_\_\_\_\_ diene und die generierten Mittel direkt an die Emittentin fliessen und dort für die angegebene Geschäftstätigkeit verwendet würden, was aber nicht zugefallen habe. Entgegen den Ausführungen der Beschwerdeführer habe es somit nicht um ein einmaliges Angebot auf dem Sekundärmarkt, sondern um gewerbsmässige Verkäufe von Effekten auf dem Primärmarkt gehandelt, die erst durch das Einschreiten der Strafverfolgungsbehörden gestoppt worden seien. Bis dahin hätten die Beschwerdeführer Erlöse von gegen CHF 6.0 Mio. erzielt.

## **G.**

Mit Replik vom 11. März 2019 halten die Beschwerdeführer an ihren Begehren fest.

**H.**

Mit Duplik vom 2. April 2019 bestreitet die Vorinstanz die von den Beschwerdeführern in ihrer Replik vorgebrachten Ausführungen.

**I.**

Mit Urteilen vom 7. Juli 2020 entschied das Bundesverwaltungsgericht die beiden Parallelverfahren B-5736/2018 und B-5793/2018. Mit Eingabe vom 21. Juli 2020 ersucht die Vorinstanz um eine analoge Berichtigung der Unterlassungsanweisung (Dispositiv-Ziffer 6 der angefochtenen Verfügung) wie in den beiden Parallelverfahren.

**J.**

Auf die weiteren Vorbringen der Parteien sowie die eingereichten Aktenstücke wird – soweit entscheidungswesentlich – in den nachfolgenden Erwägungen eingegangen.

**Das Bundesverwaltungsgericht zieht in Erwägung:****1.**

**1.1** Der Entscheid der Vorinstanz vom 29. August 2018 stellt eine Verfügung im Sinne von Art. 5 VwVG dar. Das Bundesverwaltungsgericht ist für die Beurteilung der vorliegenden Beschwerde zuständig (Art. 31 f. sowie Art. 33 Bst. e VGG und Art. 54 Abs. 1 Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht vom 22. Juni 2007 [Finanzmarktaufsichtsgesetz, FINMAG, SR 956.1]).

**1.2** Die Beschwerdeführer haben am vorinstanzlichen Verfahren teilgenommen, sind durch die je sie selbst betreffenden Feststellungen und Anordnungen im Dispositiv der angefochtenen Verfügung besonders berührt und haben insoweit ein schutzwürdiges Interesse an deren Aufhebung oder Änderung (Art. 48 Abs. 1 VwVG; BGE 136 II 304 E. 2.3.1; Urteile des BGer 2C\_894/2014 vom 18. Februar 2016 E. 3; 2C\_1055/2014 vom 2. Oktober 2015 E. 4.3 und 2C\_324/2009 vom 9. November 2009 E. 4.2; anders die Urteile des BGer 2C\_303/2016 vom 24. November 2016 E. 2.5.1; 2C\_305/2016 vom 24. November 2016 E. 2.1; 2C\_352/2016 vom 9. Dezember 2016 E. 1.2.3 und 2C\_571/2018 vom 30. April 2019 E. 1.2.3). Sie sind insofern zur Beschwerdeführung legitimiert.

Die Beschwerdeführer beantragen im Hauptbegehren indessen nicht nur die Aufhebung der angefochtenen Verfügung, sondern zusätzlich die Ein-



stellung des Verfahrens gegen sie beide. Im Unterschied zu anderen Verfahrensordnungen (z.B. Art. 319 ff. der Schweizerischen Strafprozessordnung vom 5. Oktober 2007 [StPO, SR 312.0]) kennt weder die Finanzmarktgesetzgebung noch die allgemeine Verwaltungsverfahrensordnung eine Verfahrenseinstellung im technischen Sinn, die durch eine formelle Einstellungsverfügung erfolgt. Ein Interesse der Beschwerdeführer daran, dass nicht nur die angefochtene Verfügung aufgehoben, sondern darüber hinaus noch eine ausdrückliche Einstellungsverfügung durch die Vorinstanz erlassen wird, ist nicht ersichtlich. Insoweit ist daher auf die Beschwerde nicht einzutreten.

**1.3** Die Beschwerde ist frist- und formgerecht eingereicht worden und die übrigen Sachverhaltsvoraussetzungen liegen vor (Art. 50 Abs. 1, Art. 52 Abs. 1 und Art. 44 ff. VwVG).

**1.4** Auf die Beschwerde ist daher im dargelegten Umfang einzutreten.

## **2.**

Ändert sich das anwendbare Recht während eines hängigen Verwaltungsverfahrens, so sind bei Fehlen ausdrücklicher Übergangsbestimmungen die in diesem Zusammenhang von der Rechtsprechung entwickelten Prinzipien heranzuziehen. Die Beurteilung der Frage, welches Recht bei einer derartigen Änderung Anwendung findet, richtet sich nach dem Grundsatz, dass in materieller Hinsicht diejenigen Rechtssätze massgebend sind, die bei der Erfüllung des rechtlich zu ordnenden oder zu Rechtsfolgen führenden Tatbestandes Geltung haben (BGE 126 III 431 E. 2a und 2b; PIERRE TSCHANNEN/ULRICH ZIMMERLI/MARKUS MÜLLER, Allgemeines Verwaltungsrecht, 4. Aufl. 2014, § 24 Rz. 18 ff.; RENÉ WIEDERKEHR/PAUL RICHLI, Praxis des allgemeinen Verwaltungsrechts, Band I, 2012, Rz. 777 f., S. 256).

Der im vorliegenden Verfahren zu beurteilende Sachverhalt hat sich im Wesentlichen zwischen dem Jahr 2012 und dem 2. November 2017, dem Zeitpunkt der Einsetzung der Untersuchungsbeauftragten, ereignet. Damit sind grundsätzlich die in jenem Zeitraum geltenden Rechtssätze anwendbar (Urteil des BVGer B-8363/2007 vom 18. Dezember 2008 E. 3.2), nämlich insbesondere das FINMAG und das Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 (Börsengesetz, aBEHG; SR 954.1, in Kraft bis zum 31. Dezember 2019).

Per 1. Januar 2016 wurde das BEHG zum Grossteil in das neue Finanzmarktinfrastrukturgesetz vom 19. Juni 2015 (FinfraG, SR 958.1) überführt.

Die verbleibenden Bestimmungen zu den Effekthändlern (neu als Wertpapierhäuser bezeichnet), deren Hauptkategorie die sogenannten Kundenhändler bilden, wurden im Finanzinstitutsgesetz vom 15. Juni 2018 (FINIG, SR 954.1; in Kraft seit 1. Januar 2020) geregelt und das BEHG vollständig aufgehoben (vgl. Botschaft vom 4. November 2015 zum Finanzdienstleistungsgesetz [FIDLEG] und zum Finanzinstitutsgesetz [FINIG] [nachfolgend: Botschaft FIDLEG/FINIG], BBI 2015 8901, 9032 und 9043). Die "Effekthändler" werden neu als "Wertpapierhäuser" bezeichnet (Art. 2, 41 ff. FINIG).

Auch die Verordnung über die Börsen und den Effektenhandel vom 2. Dezember 1996 (Börsenverordnung, aBEHV; SR 954.11. in Kraft bis zum 31. Dezember 2019) wurde per 1. Januar 2020 aufgehoben (AS 2019 4633, 4674) und durch die Verordnung über die Finanzinstitute vom 6. November 2019 (Finanzinstitutsverordnung, FINIV, SR 954.11) ersetzt.

In der Botschaft FIDLEG/FINIG wies der Bundesrat auch darauf hin, dass die in Art. 3 Abs. 2 und 3 aBEHV geregelten Effekthändlerkategorien des "Emissionshauses" und des "Derivathauses" in der Praxis keine eigenständige Bedeutung erlangt hätten. Ihre gesetzlich umschriebenen Tätigkeitsfelder würden von Banken oder Kundenhändlern wahrgenommen. Es rechtfertigt sich daher nicht, für sie einen eigenen Bewilligungsstatus aufrechtzuerhalten. Ihre Tätigkeiten würden vielmehr den Banken und Wertpapierhäusern vorbehalten (Botschaft FIDLEG/FINIG, BBI 2015 8901, 9032).

Die in der vorliegend angefochtenen Verfügung der Vorinstanz beschriebenen Tätigkeiten der V. \_\_\_\_\_ sowie der mit ihr verbundenen Gesellschaften sind indessen noch nach dem aBEHG und der aBEHV zu würdigen, weshalb im vorliegenden Entscheid noch die in jenen Erlassen verankerte Terminologie verwendet wird.

### **3.**

Als Aufsichtsbehörde über den Finanzmarkt trifft die Vorinstanz die zum Vollzug des Finanzmarktrechts notwendigen Verfügungen und überwacht die Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Vorschriften. 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). Bei der Wahl des geeigneten Mittels hat die Vorinstanz im Rahmen der allgemeinen Verfassungs- und Verwaltungsgrundsätze

(Willkürverbot, Rechtsgleichheits- und Verhältnismässigkeitsgebot, Treu und Glauben) in erster Linie den Hauptzwecken der finanzmarktrechtlichen Gesetzgebung, dem Schutz der Gläubiger und Anleger einerseits und der Lauterkeit des Kapitalmarkts andererseits, Rechnung zu tragen (Anleger- und Funktionsschutz). Die Frage, wie sie ihre Aufsichtsfunktion im Einzelnen erfüllt, ist weitgehend ihrem "technischen Ermessen" anheimgestellt (BGE 135 II 356 E. 3.1 m.w.H.).

Da die Vorinstanz allgemein über die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften zu wachen hat, ist ihre Aufsicht nicht auf die ihr bereits unterstellten Betriebe beschränkt. 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; BGE 135 II 356 E. 3.1 und BGE 132 II 382 E. 4.2, je m.w.H.). Die Vorinstanz übt die Aufsicht über den Finanzmarkt und hat über die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften, so auch des Börsengesetzes, dass insbesondere die Tätigkeit als Effektenhändler regelt (Art. 1 FINMAG; Art. 1 ff. aBEHG), zu wachen. Sie trifft die zum Vollzug des Börsengesetzes notwendigen Verfügungen und überwacht die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften (Art. 3 und Art. 6 Abs. 1 FINMAG). Erhält sie von Verstössen gegen das Gesetz oder von sonstigen Missständen Kenntnis, sorgt sie für deren Beseitigung und für die Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands (Art. 31 FINMAG).

#### 4.

Die Vorinstanz erhebt in der angefochtenen Verfügung den Vorwurf, der Beschwerdeführer 1 habe als privater Investor mit Hilfe seines Bruders in grossem Stil Aktien der X. \_\_\_\_\_ verkauft. Die Beschwerdeführer hätten zusammen mit der X. \_\_\_\_\_ und der Y. \_\_\_\_\_ eine Gruppe gebildet. Der Beschwerdeführer 1 habe die X. \_\_\_\_\_ im Juni 2012 als Mantel erworben und später bei zwei Kapitalerhöhungen alle Aktien gezeichnet. Aufgrund diverser Unregelmässigkeiten bestünden indessen erhebliche Zweifel, ob das Aktienkapital vollumfänglich liberiert worden sei. Bei der

X.\_\_\_\_\_ habe es sich um eine Domizilgesellschaft gehandelt, die über keine eigenen Büroräumlichkeiten und Angestellten verfügt, sondern ein "virtual office" unterhalten habe. Das Geschäftsmodell der X.\_\_\_\_\_ sei, entgegen ihrer Darstellung auf der firmeneigenen Website nicht darauf ausgerichtet gewesen, Tätigkeiten im Startup-Bereich zu verfolgen, und sie sei auch von einem Börsengang weit entfernt gewesen. In letzter Zeit sei die X.\_\_\_\_\_ inaktiv gewesen und die beteiligten Akteure hätten sich hauptsächlich auf den Aktienvertrieb fokussiert. In den Jahren 2013 bis 2016 seien zur Anwerbung von bis zu 300 Anlegern eine Vielzahl von professionellen Vermittlern eingesetzt worden, welche X.\_\_\_\_\_ -Aktien unter dem Deckmantel der Y.\_\_\_\_\_ und teils unter falschen Angaben beworben und damit erstmals öffentlich einem breiten Kreis von Anlegern angeboten hätten. Aus diesen Verkäufen seien hohe Erlöse resultiert, die jedoch nicht an die Emittentin geflossen, sondern mit Hilfe der eingesetzten Zahlstellen hauptsächlich an Vermittler, die beiden Beschwerdeführer und Drittgesellschaften ausbezahlt worden seien. Lediglich ein kleiner Betrag sei der X.\_\_\_\_\_ selbst zur Verfügung gestellt worden, doch nicht in der Form von Eigenkapital, sondern als Darlehen des Beschwerdeführers 1. Insgesamt sei kein bewilligungsfreier Verkauf von bereits in Umlauf gebrachten Effekten unter privaten Anlegern vorgelegen, sondern ein erstmaliges Angebot auf dem Primärmarkt und damit eine unterstellungspflichtige Emissionshaustätigkeit. Die engen personellen, organisatorischen und wirtschaftlichen Verflechtungen unter den Beschwerdeführern und weiteren involvierten Gesellschaften seien erstellt. Der Beschwerdeführer 1 sei Aktionär der X.\_\_\_\_\_ und habe auch als deren stiller Verwaltungsrat und als Vertreter der Y.\_\_\_\_\_ agiert. Der Beschwerdeführer 2 habe zusätzlich zu den dokumentierten Bezügen diverse Vergütungen von der X.\_\_\_\_\_ bezogen. Insofern sei er nicht nur Gehilfe des Beschwerdeführers 1 gewesen, sondern habe auch an den Erlösen mitpartizipiert.

Die Beschwerdeführer bestreiten, dass sie eine Effektenhändler- bzw. Emissionshaustätigkeit ausgeübt hätten. Der Beschwerdeführer 1 habe lediglich als Privatperson seine eigenen Aktien verkauft. Er habe sie zwar öffentlich angeboten, aber nicht auf dem Primärmarkt. Die X.\_\_\_\_\_ selbst habe als Emittentin eigene Aktien ohne finanzmarktrechtliche Erlaubnis ausgeben und an Anleger veräußern dürfen. Die Y.\_\_\_\_\_ habe lediglich Kaufinteressenten an den Beschwerdeführer 1 vermittelt, aber Effekten weder fest noch in Kommission übernommen. Auch der Beschwerdeführer 2 habe nie Aktien fest oder in Kommission übernommen oder öffentlich angeboten. Selbst wenn sie als Effektenhändler einzustufen gewesen wären, würde es an der Voraussetzung der hauptsächlichen Tätigkeit

im Finanzbereich und an der Gewerbsmässigkeit fehlen. Die Behauptung der Vorinstanz, die X.\_\_\_\_\_, die Y.\_\_\_\_\_ und die beiden Beschwerdeführer hätten eine Gruppe gebildet, werde bestritten. Der Beschwerdeführer 1 sei weder Organ noch faktischer Geschäftsführer der X.\_\_\_\_\_ gewesen. Er habe weder eine Vollmacht oder Zeichnungsberechtigung noch Zugang zu den Bankkonten gehabt und nie Verträge für die X.\_\_\_\_\_ unterzeichnet. Er sei auch nie Aktionär oder Organ der Y.\_\_\_\_\_ gewesen. Auch der Beschwerdeführer 2 sei weder Organ noch Aktionär der X.\_\_\_\_\_ gewesen. Es liege auch kein arbeitsteiliges Verhalten vor, da der Beschwerdeführer 1 lediglich die Y.\_\_\_\_\_ mandatiert und selbst keine Tätigkeit ausgeübt habe. Die von einem Anleger erhobenen Betrugsvorwürfe, weil der angestrebte Börsengang der X.\_\_\_\_\_ nach längerer Zeit noch nicht durchgeführt worden sei, seien unbegründet. Aussagen über zukünftige Ereignisse könnten keine Täuschung im Sinne des Betrugstatbestands sein. Im Hinblick auf den von ihr beabsichtigten Börsengang habe die X.\_\_\_\_\_ Schritte unternommen, um die physischen Aktienzertifikate in elektronisch depotfähige Aktien umzuwandeln, doch habe sich die Einsammlung der Aktienzertifikate und die Einholung der Depotdaten aller Aktionäre schwierig und zeitintensiv gestaltet. Die lange Zeit der Umsetzung sei aber nicht auf das Verhalten der Beschwerdeführer zurückzuführen, sondern auf das Verhalten der Aktionäre und der Listingpartner. Die von der Vorinstanz geäusserten Zweifel, ob die Darlehen des Beschwerdeführers 1 überhaupt stattgefunden hätten, seien unbegründet. Beim Konto Kasse handle es sich um ein reines Geldflusskonto, das gar nicht manipuliert werden könne. Die Buchhaltung sei extern erledigt und die Kasse jährlich revidiert worden. Sämtliche Buchungen seien damit transparent und nachvollziehbar.

**4.1** Wer als Effektenhändler tätig werden will, bedarf einer Bewilligung der FINMA (Art. 10 Abs. 1 aBEHG i.V.m. Art. 17 ff. aBEHV). Effektenhändler im Sinne des Gesetzes sind Eigenhändler, Emissionshäuser und Derivathäuser, sofern sie hauptsächlich im Finanzbereich tätig sind (Art. 2 Abs. 1 aBEHV). Bei Emissionshäusern handelt es sich um Effektenhändler, die gewerbsmässig Effekten, die von Drittpersonen ausgegeben worden sind, fest oder in Kommission übernehmen und öffentlich auf dem Primärmarkt anbieten (Art. 3 Abs. 2 aBEHV). Als Primärmarkt wird, in Abgrenzung zum Sekundärmarkt, der Markt bezeichnet, in dem Effekten erstmals begeben (emittiert) werden ("Emissionsmarkt"; BGE 136 II 43 E. 4.1; JEAN-BAPTISTE ZUFFEREY, in: Amstutz et al. [Hrsg.], Code des obligations II - Commentaire romand, 2. Aufl. 2017, vor Art. 1156 N. 4; CHRISTIAN BOVET/ANNE HÉRITIER

LACHAT, Schweizerisches Bundesverwaltungsrecht, Band XV: Finanzmarktaufsicht, 2016, S. 95 f.; Urteil des BGer 2C\_1068/2017, 2C\_1070/2017 vom 9. Oktober 2018 E. 2.3.1). Während somit auf dem Primärmarkt neu emittierte Wertpapiere bei Anlegern platziert werden, findet der anschliessende börsliche und ausserbörsliche Handel dieser Papiere auf dem Sekundärmarkt statt (ANSGAR SCHOTT/PETER SESTER, in: Sester/Brändli/Bartholet/Schiltknecht [Hrsg.], Finanzmarktaufsicht und Finanzmarktinfrastrukturen, 2018, §22 Rz. 15).

**4.2** Als bewilligungspflichtiges Emissionshaus gilt ein Akteur zum Vornherein nur, wenn er hauptsächlich im Finanzbereich tätig ist (Art. 2 Abs. 1 aBEHV). Seine geschäftlichen Aktivitäten im Finanzbereich müssen gegenüber allfälligen anderen Zwecken (industrieller oder gewerblicher Natur) aufgrund der Würdigung aller Umstände deutlich überwiegen (BGE 136 II 43 E. 4.1; ZUFFEREY, a.a.O., vor Art. 1156 N. 23; PHILIPPE A. HUBER/PETER HSU, in: Basler Kommentar zum Börsengesetz, 2. Aufl. 2011, Art. 2 Bst. d N. 25 ff.; BOVET/HÉRITIER LACHAT, a.a.O., S. 96 f.). Gewerbmässig handelt, wer das Effektenhandelsgeschäft wirtschaftlich selbständig und unabhängig betreibt. Die Aktivität muss darauf ausgerichtet sein, aus ihr regelmässige Erträge zu erzielen (BGE 136 II 43 E. 4.1; FINMA-Rundschreiben vom 20. November 2008 "Effektenhändler" [nachfolgend: FINMA-RS 2008/5] Rz. 11 ff.; HUBER/HSU, a.a.O., Art. 2 Bst. d N. 22), wobei die Realisation dieses Ziels nicht ausschlaggebend ist (BOVET/HÉRITIER LACHAT, a.a.O., S. 98). Das Angebot ist öffentlich, wenn es sich an unbestimmt viele Personen richtet (d.h. insbesondere wenn es durch Inserate, Prospekte, Rundschreiben oder elektronische Medien verbreitet wird, FINMA-RS 2008/5 Rz. 14 f.). Auch die Einschaltung eines professionellen Vermittlers ist als öffentliche Werbung zu qualifizieren (Urteile des BVGer B-1645/2007 vom 17. Januar 2008 E. 4.1.1 und B-4409/2008 vom 27. Januar 2010 E. 7.4).

**4.3** Eine bewilligungspflichtige Aktivität kann praxisgemäss auch im Rahmen einer Gruppe ausgeübt werden (vgl. BGE 136 II 43 E. 4.3.1 m.w.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 bezie-

hungsweise die dahinterstehenden Personen für sich allein nicht alle Voraussetzungen für die Unterstellungspflicht erfüllen, im Ergebnis 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 Gesamtbeurteilung 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 diejenigen, die sich gesetzeskonform der Aufsicht der staatlichen Behörden unterwerfen (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 (Urteil des BGer 2C\_89/2010 vom 10. Februar 2011 E. 3.2; BGE 136 II 43 E. 4.3, je m.w.H.). Ein blosses Parallelverhalten genügt nicht für die Annahme, es werde gruppenweise gehandelt. Umgekehrt ist nicht vorausgesetzt, dass eine gemeinsame Umgehungsabsicht besteht, da die von der Gruppe ausgehende Gefahr nicht von den Intentionen der einzelnen Gruppenmitglieder abhängt (Urteil des BGer 2C\_898/2010 vom 29. Juni 2011 E. 2.2 m.w.H.).

**4.4** Das Bundesgericht und das Bundesverwaltungsgericht hatten schon verschiedentlich Fälle zu beurteilen, in denen derartige Gruppen die Aktien einer oder mehrerer der Gruppengesellschaften öffentlich angeboten haben. Typischerweise verfolgten die Gesellschaften, deren Aktien platziert wurden, 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 erschienen 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 Werthaltigkeit vorzuspiegeln. Dem-

entsprechend wurden der anschliessende Verkauf an Dritte jeweils als Primärmarktgeschäft und die Geschäftstätigkeit der Gruppe, soweit sie im Wesentlichen aus derartigen Platzierungen bestand, als bewilligungspflichtige Emissionshaustätigkeit qualifiziert (BGE 136 II 43 E. 6.3; 135 II 356 E. 4.3; Urteil des BGer 2C\_898/2010 E. 2.3; Urteile des BVGer B-6250/2016, B-1592/2017 vom 17. Dezember 2019 E. 4.3.6.2 [zur Publikation vorgesehen]; B-5657/2016 vom 5. Juni 2018 E. 5.1.2; B-8227/2007 vom 20. März 2009 E. 4.7; B-3776/2009 vom 7. Oktober 2010 E. 5.2 und B-7861/2008 vom 24. September 2009 E. 6.3).

**4.5** Aus den Akten ergibt sich Folgendes:

**4.6** Unbestritten ist, dass der Beschwerdeführer 1 im Juni 2012 den Aktiemantel der X.\_\_\_\_\_ zum Preis von CHF 38'000.- zuzüglich Übernahme des Aktionärsdarlehens von CHF 330'000.- übernahm. Das Aktienkapital betrug damals CHF 1.5 Mio. bei einem Nennwert von CHF 1'000.- pro Aktie und war erst teilweise liberiert. Die X.\_\_\_\_\_ übte keinerlei operative Tätigkeit aus und verfügte neben dem aus der nur teilweisen Liberierung herrührenden Darlehen gegenüber dem vorherigen Aktionär über keine Aktiven. Mit Statutenänderung vom 20. Juli 2012 wurde der Gesellschaftszweck geändert, die volle Liberierung der Aktien durch Sacheinlage festgestellt und die Aktienstückelung in 7.5 Mio. Aktien zu einem Nennwert von CHF 0.2 pro Aktie geändert. In den Jahren 2014 und 2015 wurde das Aktienkapital der X.\_\_\_\_\_ in zwei Schritten von CHF 1.5 Mio. auf CHF 2.25 Mio. erhöht. Der Beschwerdeführer 1 zeichnete sämtliche dieser weiteren 3.75 Mio. Aktien und liberierte sie durch Verrechnung mit Darlehensforderungen.

Unbestritten ist weiter, dass in der Zeit von 2013 bis 2016 eine Vielzahl von Vermittlern im Namen der Y.\_\_\_\_\_ private Anleger mittels unaufgeforderten Telefonanrufen kontaktierten, um X.\_\_\_\_\_ -Aktien zu veräussern. Kaufwillige Anleger unterzeichneten zunächst ein Antragsformular und danach einen als „Vermittlungsvertrag“ bezeichneten Kaufvertrag. Dieser enthielt als Vorbemerkung einleitend den Hinweis "die Verkäuferin ist eine private Aktionärin und daran interessiert, die Aktien zu veräussern", nannte aber den Namen der Verkäuferin nicht. Weiter verwies der Vertrag auf die laufende Kapitalerhöhung der X.\_\_\_\_\_ und die Zeichnungsbedingungen im Emissionsprospekt. Nach der Unterzeichnung des Vertrags und der Überweisung des Aktienkaufpreises auf das bezeichnete Treuhandkonto wurden den Anlegern die Aktienzertifikate durch die vom Beschwerdeführer 1 beauftragten Treuhänder zugesandt beziehungsweise ab Februar



2015, als die X. \_\_\_\_\_ von den physischen Aktienzertifikaten auf elektronisch depotfähige Aktien umstellte, der Depotübertrag durch den Beschwerdeführer 1 in Auftrag gegeben. In diesem Zeitraum verkaufte der Beschwerdeführer 1 rund 3.35 Mio. Aktien der X. \_\_\_\_\_ an bis zu 300 mehrheitlich deutsche Anleger. Der Preis für eine X. \_\_\_\_\_-Aktie betrug dabei zwischen CHF 1.- und CHF 2.50.

**4.7** Die Beschwerdeführer bestreiten, dass die X. \_\_\_\_\_-Aktien auf dem Primärmarkt platziert worden seien. Der Beschwerdeführer 1 habe als Privatperson lediglich seine eigenen Aktien verkauft. Er habe sie zwar öffentlich angeboten, aber nicht auf dem Primärmarkt. Er habe die X. \_\_\_\_\_-Aktien vorgängig gestützt auf ein öffentliches Angebot der Revides Treuhand AG 2012 auf dem Sekundärmarkt übernommen. Zu jenem Zeitpunkt sei er gesellschaftsfremd und somit keine eng verbundene Person gewesen. Bereits dieser Erwerb habe mithin auf dem Sekundärmarkt stattgefunden, so dass der weitere Verkauf der Aktien kein Angebot auf dem Primärmarkt darstellen könne. Die X. \_\_\_\_\_ selbst habe als Emittentin eigene Aktien ohne finanzmarktrechtliche Erlaubnis ausgeben und an Anleger veräussern dürfen. Zu diesem Schluss sei auch die Vorinstanz gekommen. Die Y. \_\_\_\_\_ habe lediglich Kaufinteressenten an den Beschwerdeführer 1 vermittelt, aber Effekten weder fest noch in Kommission übernommen. Auch der Beschwerdeführer 2 habe nie Aktien fest oder in Kommission übernommen oder öffentlich angeboten.

**4.7.1** Formal gesehen, handelte es sich bei der Platzierung derjenigen X. \_\_\_\_\_-Aktien, welche der Beschwerdeführer 1 im Jahr 2012 durch den Kauf des Aktienmantels erworben hatte, um einen Verkauf auf dem Sekundärmarkt. Insofern ist den Beschwerdeführern zuzustimmen.

**4.7.2** Nach der bundesgerichtlichen Rechtsprechung wird die Veräusserung eines Aktienmantels – das heisst, der Verkauf der Aktien einer in liquide Form gebrachten, aber juristisch nicht aufgelösten Aktiengesellschaft, die als wesentliche Aktiven Forderungen, Geld, Wertpapiere u. dgl. besitzt – aufgrund einer wirtschaftlicher Betrachtungsweise der (faktischen) Liquidation mit anschliessender Neugründung gleichgestellt (Urteil des BGer 6B\_1103/2017 vom 7. August 2018 E. 1.2.1). So unterliegt etwa der dem abtretenden Aktionär als Preis für die erworbenen Aktien ausbezahlte Kaufpreis, soweit er dessen Anteil am einbezahlten Grundkapital übersteigt, der Verrechnungssteuer (Urteil des BGer 2C\_566/2010 vom 5. Januar 2011 E. 2.2), während die Handänderung als Begründung von Beteiligungsrechten in Form von Aktien gilt und daher der Stempelsteuer

unterliegt (Art. 5 Abs. 1 Bst. a i.V.m. Abs. 2 Bst. b des Bundesgesetzes vom 27. Juni 1973 über die Stempelabgaben, StG; SR 641.10; BGE 87 I 295). Wie im Steuerrecht gilt auch im Finanzmarktaufsichtsrecht eine wirtschaftliche Betrachtungsweise, damit die Ziele der Finanzmarktaufsicht, der Schutz der Anleger und die Funktionsfähigkeit des Marktes, gewährleistet werden können (vgl. BGE 135 II 356 E. 3.2.; Urteil des BGer 2C\_860/2017 vom 5. März 2018 E. 5.3.2). Die dargelegte Überlegung des Bundesgerichts, dass die Veräusserung eines Aktienmantels als faktische Liquidation mit anschliessender Neugründung anzusehen ist, ist daher auch für das Finanzmarktrecht zu übernehmen.

**4.7.3** Es ist unbestritten, dass die X. \_\_\_\_\_ anlässlich des Kaufs durch den Beschwerdeführer 1 im Jahr 2012 nicht operationell tätig war und lediglich über liquide Aktiven, insbesondere über die Forderung gegenüber dem Verkäufer aus der erst teilweisen Liberierung des Aktienkapitals, verfügte. Die Vorinstanz ging daher zutreffend davon aus, dass es sich um den Kauf einer in liquide Form gebrachten Aktiengesellschaft und damit um einen Mantelhandel im Sinne der dargelegten bundesgerichtlichen Rechtsprechung handelte.

In analoger Anwendung dieser Rechtsprechung ist daher der Kauf des Aktienmantels der X. \_\_\_\_\_ im Jahr 2012 durch den Beschwerdeführer 1 im Hinblick auf eine allfällige Unterstellung unter das Börsengesetz als Neugründung einzustufen, mit der Folge, dass der unmittelbar nachher begonnene Vertrieb dieser Aktien an gutgläubige Dritte als Platzierung auf dem Primärmarkt zu qualifizieren ist.

**4.7.4** Anlässlich der Kapitalerhöhung 2014 beziehungsweise 2015 zeichnete der Beschwerdeführer 1 sämtliche dieser weiteren 3.75 Mio. Aktien. Dass der Vertrieb dieser Aktien als Festübernahme und Platzierung auf dem Primärmarkt einzustufen wäre, ist auch formal offensichtlich. Allerdings gehen die Untersuchungsbeauftragten und die Vorinstanz nicht davon aus, dass die in Frage stehende Tätigkeit bereits derart weit fortgeschritten war, dass auch in relevantem Umfang aus dieser Kapitalerhöhung stammende Aktien platziert worden wären.

**4.8** Unbestritten ist vorliegend, dass für den Vertrieb professionelle Vermittler beauftragt wurden, welche durch cold calls eine unbestimmte Anzahl von potentiellen Anlegern kontaktierten. Praxisgemäss ist diese Art der Werbung als öffentliches Angebot zu qualifizieren (vgl. E. 4.2 hiervor).

**4.9** Die Beschwerdeführer bestreiten sowohl die Gruppenzugehörigkeit der X. \_\_\_\_\_ wie auch, dass diese hauptsächlich im Finanzbereich tätig gewesen sei. Der Beschwerdeführer 1 sei weder Organ noch faktischer Geschäftsführer der X. \_\_\_\_\_ gewesen und er habe weder eine Vollmacht oder Zeichnungsberechtigung noch Zugang zu den Bankkonten gehabt und nie Verträge für die X. \_\_\_\_\_ unterzeichnet. Auch der Beschwerdeführer 2 sei weder Organ noch Aktionär der X. \_\_\_\_\_ gewesen. Die X. \_\_\_\_\_ sei eine Beteiligungsgesellschaft, die verschiedene Beteiligungen halte, so die Mehrheitsbeteiligungen an der M. \_\_\_\_\_ und an der N. \_\_\_\_\_. Diese Beteiligungen hätten eine aktive personelle Mitarbeit erfordert. Der bei der X. \_\_\_\_\_ angestellte Beschwerdeführer 2 habe aktiv bei der M. \_\_\_\_\_ Fahrzeuge aus (...) importiert, aufbereitet, umgebaut, transportiert, verzollt und verkauft. Bei der N. \_\_\_\_\_, die ebenfalls über keine eigenen Angestellten verfüge, habe er als Angestellter der X. \_\_\_\_\_ Tätigkeiten wie Büroakquise, Baumaterialeinkauf, Immobilienresearch, Maklertätigkeiten, Abrissarbeiten, Umbauplanung, Handwerkerakquise, Ausbauplanung, Müllentsorgung usw. ausgeführt. Die operative Tätigkeit der X. \_\_\_\_\_ und ihrer operativen Beteiligungen übersteige sowohl vom Arbeitsvolumen als auch vom Geldvolumen her deutlich die von der Vorinstanz behaupteten privaten Aktienverkäufe des Beschwerdeführers 1.

**4.9.1** Bezüglich der Frage, ob die X. \_\_\_\_\_ selbst zur Z. \_\_\_\_\_ zu zählen ist oder nicht, argumentiert die Vorinstanz widersprüchlich. Einerseits führte sie in der Begründung der angefochtenen Verfügung aus, die X. \_\_\_\_\_ dürfe als Emittentin eigene Beteiligungspapiere grundsätzlich ohne finanzmarktrechtliche Bewilligung ausgeben und an Anleger verkaufen. Andererseits zählte sie sie aber doch zur Z. \_\_\_\_\_ und warf ihr im Dispositiv der angefochtenen Verfügung vor, gruppenweise ohne Bewilligung gewerbsmässig den Effektenhandel betrieben und damit aufsichtsrechtliche Bestimmungen (Börsengesetz) schwer verletzt zu haben (Dispositiv-Ziffer 4), und auferlegte auch ihr die auf die Z. \_\_\_\_\_ entfallenden Kosten der eingesetzten Untersuchungsbeauftragten und Verfahrenskosten in solidarischer Haftung (Dispositiv-Ziffern 24 und 25). Richtig ist, dass eine Emittentin grundsätzlich eigene Beteiligungspapiere ohne finanzmarktrechtliche Bewilligung ausgeben und platzieren darf. Auch darf sie Aktien, die sie lediglich technisch selbst übernommen hat, anschliessend an Anleger verkaufen, um eine Kapitalerhöhung in einem Schritt durchzuführen (BGE 136 II 43 E. 4.1). Ob dieses Emittentinnenprivileg indessen auch bei der Mitarbeit in einer Gruppe, welche die durch ein anderes Gruppenmitglied übernommenen Aktien auf dem Primärmarkt platziert, zum

Tragen kommt, wenn die Übernahme der Beteiligungspapiere durch jenes andere Gruppenmitglied nicht in Kommission, sondern fest erfolgte, so dass die Emittentin selbst keinen wesentlichen Anteil am Platzierungserfolg hat und die angelegten Gelder nicht zu ihr fliessen, ist fraglich (vgl. BVGE 2019 IV/4 E. 4.3). Letztlich kann die Frage der Unterstellungspflicht der X.\_\_\_\_\_ selbst indessen offengelassen werden, da die X.\_\_\_\_\_ die von ihr erhobene Beschwerde zurückgezogen hat und ihre Tätigkeit nur noch insofern interessiert, als daraus Schlüsse in Bezug auf die gegenüber den Beschwerdeführern erhobenen Vorwürfe gezogen werden können. Diesbezüglich interessiert lediglich die Frage, welcher Tätigkeit die X.\_\_\_\_\_ hauptsächlich nachgegangen ist.

**4.9.2** Es ist unbestritten, dass der Beschwerdeführer 1 der Hauptaktionär und der Beschwerdeführer 2 der einzige Angestellte der X.\_\_\_\_\_ war.

Welche Tätigkeit der Beschwerdeführer 2 in Bezug auf die Verwaltung der von der X.\_\_\_\_\_ gehaltenen Beteiligungen ausübte, ist schwer nachvollziehbar. Nachdem das Geschäft der M.\_\_\_\_\_ aufgrund von Betrugsvorwürfen, die in der Sendung Kassensturz erhoben worden waren, stark gelitten hatte, wurde sie am 23. Januar 2014 in Liquidation versetzt, so dass sie nach diesem Zeitpunkt keine operative Tätigkeit mehr ausübte, sondern nur noch liquidiert wurde. Den Erlös von CHF 400'000.-, den die X.\_\_\_\_\_ aus dieser Liquidation erzielte, investierte sie im Dezember 2015 in einen Mehrheitsanteil der Stammeinlage der N.\_\_\_\_\_. Die N.\_\_\_\_\_ kaufte in der Folge eine Eigentumswohnung in Deutschland, die renoviert werden sollte. Die Beschwerdeführer machen nicht geltend, dass der Beschwerdeführer 2 im Auftrag der X.\_\_\_\_\_ Einsitz in einem Leitungsgremium der M.\_\_\_\_\_ oder der N.\_\_\_\_\_ Einsitz gehabt hätte, sondern lediglich, dass er in diesen Beteiligungsgesellschaften operative Aufgaben wahrgenommen habe. In der Buchhaltung der X.\_\_\_\_\_ finden sich indessen keine Ertragspositionen, die auf einen derartigen Einsatz des einzigen Arbeitnehmers der X.\_\_\_\_\_ hindeuten würden.

Unbestritten ist, dass die X.\_\_\_\_\_ in den Jahren 2012, 2013 und 2015 mit dem Verkauf von Fahrzeugen gewisse Erträge erzielte. Der höchste Ertrag wurde diesbezüglich im Jahr 2015 mit CHF 510'740.- brutto verbucht. In den Jahren 2014 und 2016 verzeichnete sie dagegen keine Erträge aus dem Fahrzeughandel.

Unbestritten ist weiter, dass der Beschwerdeführer 2 neben den Aufgaben für die X.\_\_\_\_\_ selbst auch Emissionsprospekte und Werbebroschüren

an potentielle Anleger versandte, die eingehenden Vermittlungsverträge, Zahlungen und Rechnungen der Vermittler prüfte und die Bezahlung dieser Rechnungen sowie die Versendung der Aktienzertifikate durch Mitarbeiter der R.\_\_\_\_\_ in Auftrag gab. Nach seiner eigenen Einschätzung anlässlich der Einvernahme durch die Staatsanwaltschaft (...) vom 15. Dezember 2016 nahm das Settlement dieser Aktienverkäufe den grössten Teil seiner Arbeitszeit in Anspruch.

Dass die X.\_\_\_\_\_ selbst an den Einkünften aus den in Frage stehenden Platzierungen ihrer Aktien keinen Anteil hatte, ist unbestritten. Andererseits ist davon auszugehen, dass sie einen nicht unwesentlichen Anteil des dafür erforderlichen Aufwands übernahm, insbesondere durch die hohen Lohnkosten des Beschwerdeführers 2, die in keinem Verhältnis zu seinem Nutzen für die X.\_\_\_\_\_ selbst standen.

Angesichts dieser Umstände ist mit der Vorinstanz davon auszugehen, dass die Tätigkeit des Beschwerdeführers 2, des einzigen Angestellten, und damit der X.\_\_\_\_\_ selbst, hauptsächlich in der Unterstützung und Abwicklung der in Frage stehenden Aktienplatzierungen bestand.

**4.9.3** Was die Y.\_\_\_\_\_ betrifft, welche die Vorinstanz ebenfalls der Z.\_\_\_\_\_ zugerechnet hat, so bestreiten die Beschwerdeführer zwar jegliche gruppenmässige Verflechtung mit ihr, machen aber selbst geltend, dass der Beschwerdeführer 1 die Y.\_\_\_\_\_ beauftragt habe, mit Hilfe von Vermittlern als freien Mitarbeitern seine X.\_\_\_\_\_ -Aktien zu verkaufen. Für diese Marketingmassnahme habe die Y.\_\_\_\_\_ ein marktübliches Entgelt erhalten. An den Übertragungen und Vermögensdispositionen sei sie nicht beteiligt gewesen. Ob über das Mandat des Beschwerdeführers 1 hinaus weitere Tätigkeiten stattgefunden hätten, sei den Beschwerdeführern nicht bekannt. Da der Beschwerdeführer 1 entgegen der Unterstellungen durch die Vorinstanz weder wirtschaftlich Berechtigter der Y.\_\_\_\_\_ gewesen sei noch die Organe der Gesellschaft gekannt habe, könne er dazu keine weiteren Ausführungen machen.

Aus dem durch die Untersuchungsbeauftragten sichergestellten E-Mail-Verkehr zwischen dem mit der Buchhaltung der Y.\_\_\_\_\_ für das Geschäftsjahr 2012/13 beauftragten Treuhandexperten der R.\_\_\_\_\_ und dem Beschwerdeführer 1 ergibt sich indessen, dass der Beschwerdeführer 1 den Aktienmantel der Y.\_\_\_\_\_ am 17. Juli 2012 übernommen hatte und im Zeitpunkt dieses E-Mail-Verkehrs offenbar als faktischer Geschäftsführer fungierte. Weiter fanden die Untersuchungsbeauftragten E-Mails der

S.\_\_\_\_\_, aus denen hervorgeht, dass diese dem Beschwerdeführer 1 im Jahr 2016 einen neuen Verwaltungsrat für die Y.\_\_\_\_\_ vermittelte. Angesichts dieser Umstände ist als erstellt anzusehen, dass der Beschwerdeführer 1 nicht nur die X.\_\_\_\_\_, sondern auch die Y.\_\_\_\_\_ kontrollierte.

Inwieweit die Vermittlung der in Frage stehenden Aktienverkäufe tatsächlich der Y.\_\_\_\_\_ zuzuschreiben ist, ist nicht ganz klar. Nach den unbestrittenen Feststellungen der Untersuchungsbeauftragten und der Vorinstanz gaben die beauftragten Vermittler den potentiellen Anlegern gegenüber zwar an, sie seien Mitarbeiter der Y.\_\_\_\_\_, und sie verwendeten auch entsprechende E-Mail-Adressen. Auch war die Y.\_\_\_\_\_ auf den Vermittlungsverträgen als Vermittlerin angegeben. Indessen konnten die Untersuchungsbeauftragten keinerlei vertragliche Beziehungen zwischen der Y.\_\_\_\_\_ und diesen Vermittlern feststellen, und im internen Verhältnis erfolgte die Rechnungsstellung direkt durch die Vermittler an die Treuhandstelle, ohne dass diese Provisionszahlungen in der Buchhaltung der Y.\_\_\_\_\_ auftauchten.

Letztlich kann jedoch offengelassen werden, ob die Y.\_\_\_\_\_ wegen ihrer personellen Verflechtung mit dem Beschwerdeführer 1 oder wegen einer arbeitsteiligen Zusammenarbeit im Kontext der in Frage stehenden Emissionshaustätigkeit zur Z.\_\_\_\_\_ zu zählen ist, da jedenfalls unbestritten ist, dass die Y.\_\_\_\_\_ daneben keine operative Tätigkeit ausserhalb des Finanzbereichs aufwies.

**4.9.4** Der Beschwerdeführer 1 bestreitet, dass er selbst hauptsächlich im Finanzbereich tätig gewesen sei, und macht geltend, er sei als Angestellter im Fahrzeughandel beschäftigt gewesen. Diese Behauptung hat er indessen weder weiter substantiiert noch irgendwie belegt.

Im Verfahren zur Abklärung einer Unterstellungs- und Bewilligungspflicht nach Börsen- oder Bankengesetz trifft die Betroffenen eine relativ weitgehende Auskunft- und Mitwirkungspflicht. Diese beinhaltet insbesondere die Erteilung sämtlicher Auskünfte und die Herausgabe aller Unterlagen, welche die Vorinstanz benötigt, um ihrer Aufsichtstätigkeit nachzugehen und die Unterstellungspflicht abzuklären (BGE 121 II 147 E. 3a; Urteil des BGer 2A.509/1999 vom 24. März 2000 E. 3b). Im vorliegenden Fall hat sich der Beschwerdeführer 1 dem Zugriff der Strafverfolgungsbehörden durch Flucht entzogen und auch der Vorinstanz gegenüber kein Zustelldomizil

verzeichnet, so dass er von den Untersuchungsbeauftragten weder mündlich noch schriftlich befragt werden konnte. Diese mangelhafte Mitwirkung ist bei der Beweiswürdigung zu berücksichtigen.

Wäre der Beschwerdeführer 1 in den fraglichen Jahren tatsächlich hauptsächlich als Angestellter im Fahrzeughandel beschäftigt gewesen, hätte er dies zweifellos anhand von geeigneten Belegen nachweisen können. Dies hat er indessen, wie dargelegt, nicht getan. Seine diesbezügliche Behauptung ist daher als reine Schutzbehauptung einzustufen.

**4.9.5** Als Zwischenergebnis ist davon auszugehen, dass alle von der Vorinstanz der Z. \_\_\_\_\_ zugerechneten Personen hauptsächlich im Finanzbereich tätig waren.

**4.10** Die Beschwerdeführer bestreiten auch die Gewerbsmässigkeit. Sie argumentieren, der Verkauf der X. \_\_\_\_\_ -Aktien sei auf den einmaligen Verkauf begrenzt gewesen. Wenn der Beschwerdeführer 1 alle Aktien verkauft habe, könnten keine weiteren Einnahmen generiert werden. Diese einmalige Veräusserung widerspreche einer regelmässigen Einnahme durch den Verkauf von Aktien.

**4.10.1** Es liegt in der Natur der Sache, dass bei einer Platzierung von Aktien auf dem Primärmarkt nur eine bestimmte Anzahl Aktien der gleichen Emittentin verkauft werden können. Dieser Umstand kann daher nicht relevant sein in Bezug auf das Merkmal der Gewerbsmässigkeit, das für die Definition einer bewilligungspflichtigen Emissionshaustätigkeit vorausgesetzt wird.

**4.10.2** Wie dargelegt, hatte der Beschwerdeführer 1 die Aktienstückelung der X. \_\_\_\_\_ im Jahr 2012 in 7.5 Mio. Aktien zum Nennwert von CHF 0.2 pro Aktie geändert. Anlässlich der Kapitalerhöhung in den Jahren 2014 und 2015 zeichnete er alle diese weiteren 3.75 Mio. Aktien. Von 2013 bis 2016 platzierte die Gruppe rund 3.35 Mio. dieser Aktien und erzielte damit Bruttoerlöse von rund CHF 6 Mio. Ende 2016 hatte die Z. \_\_\_\_\_ somit erst rund einen Drittel dieser Aktien abgesetzt. Hätten nicht Anleger Strafanzeige erhoben und wären nicht die Strafbehörden und die Vorinstanz eingeschritten, so hätte der Beschwerdeführer 1 noch über genügend Aktien verfügt, damit die Gruppe die in Frage stehende Emissionstätigkeit während mehreren Jahren im gleichen Umfang hätte weiterführen können.

**4.10.3** Für die Jahre 2014 bis 2016 stellten die Untersuchungsbeauftragten aufgrund der ihnen vorliegenden Kontenunterlagen Einnahmen aus den

Aktienplatzierungen von insgesamt rund CHF 4.79 Mio. fest. Die Kontenunterlagen der vorher verwendeten Zahlstelle, der O. \_\_\_\_\_, standen ihnen dabei nicht zur Verfügung. Der Beschwerdeführer 2 bezifferte die Bruttoeinnahmen aus dem Verkauf von X. \_\_\_\_\_-Aktien anlässlich seiner Einvernahme durch die Staatsanwaltschaft (...) vom 18. Januar 2017 auf insgesamt rund CHF 6 Mio. Auf diese Schätzung, die in der Beschwerde nicht ausdrücklich bestritten wird, ist daher abzustellen.

**4.10.4** Unbestritten ist auch die weitere Aussage des Beschwerdeführers 2, dass die Vermittler auf diesen Einnahmen eine Vermittlungsprovision von 47.5% erhielten.

**4.10.5** Die Feststellung der Untersuchungsbeauftragten und der Vorinstanz, dass der Beschwerdeführer 1 direkt oder über von ihm beherrschte weitere Gesellschaften einen wesentlichen Anteil an den Nettoerlösen erhielt, ist an sich unbestritten. Er macht indessen geltend, seinen persönlichen Einnahmen seien Investitionen von über CHF 2.25 Mio. gegenübergestellt, weshalb ein finanzieller Erfolg bisher ausgeblieben sei.

Der Beschwerdeführer 1 substantiiert nicht, wie sich dieser Betrag zusammensetzt, aber es ist anzunehmen, dass er sich damit auf den Nominalwert sämtlicher 11.25 Mio. Aktien bezieht, die er durch den Mantelkauf und die spätere Kapitalerhöhung erworben hat und voll liberiert beziehungsweise nachliberiert haben will. Die Untersuchungsbeauftragten bringen verschiedene, nicht offensichtlich haltlose Zweifel an der Werthaltigkeit der diesbezüglichen Sacheinlagen und zur Verrechnung gebrachten Darlehen vor, die vom Beschwerdeführer 1 seinerseits substantiiert bestritten werden. Ungeachtet dieser Bedenken der Untersuchungsbeauftragten kann der Berechnung des Beschwerdeführers 1 aber ohnehin nicht gefolgt werden, weil er den Erlösen aus den platzierten Aktien auch Investitionen gegenüberstellen will, die er in Aktien gemacht hat, die immer noch in seinem Eigentum sind. Platziert wurden rund 3.35 Mio. X. \_\_\_\_\_-Aktien, die der Beschwerdeführer 1 mit CHF 670'000.- liberiert haben will, wofür ein Bruttoerlös von rund CHF 6 Mio. erzielt wurde. Auch nach Abzug von rund der Hälfte dieses Bruttoerlöses für die Kosten der Vermittler und Treuhänder und diesen CHF 670'000.- verbleiben somit immer noch Nettoeinnahmen von rund CHF 2.3 Mio. Ein Teil dieser Summe wurde direkt an den Beschwerdeführer 2 überwiesen oder ausbezahlt (vgl. E. 4.10.6 hienach). Nach den nicht bestrittenen Berechnungen der Untersuchungsbeauftragten flossen rund CHF 1.3 Mio. direkt oder indirekt, durch Zahlungen an die X. \_\_\_\_\_ oder andere



Gesellschaften, die diese Eingänge als Darlehen des Beschwerdeführers 1 buchten, wirtschaftlich dem Beschwerdeführer 1 zu.

**4.10.6** Der Beschwerdeführer 2 bestreitet, dass auch er an den Verkaufserlösen partizipiert habe. Sämtliche Zahlungen des Beschwerdeführers 1 an ihn seien Kasseneinzahlungen an die X. \_\_\_\_\_ gewesen, woran er selbst nie wirtschaftlich berechtigt gewesen sei. Er habe diese Zahlungen denn auch in die Kasse der X. \_\_\_\_\_ verbucht und sie seien ausschliesslich für die Gesellschaft verwendet worden. Auch die Einzahlungen auf sein Bank- und sein Postkonto seien grösstenteils Spesenerstattungen für die X. \_\_\_\_\_ gewesen, weil er Rechnungen der X. \_\_\_\_\_ von seinen Konten bezahlt habe.

Gemäss den Feststellungen der Untersuchungsbeauftragten wurden insgesamt CHF 539'637.48 vom Treuhandkonto bei der Q. \_\_\_\_\_, das als Zahlstelle für die Einzahlungen fungierte, an den Beschwerdeführer 2 überwiesen. Anlässlich seiner Einvernahmen durch die Staatsanwaltschaft (...) vom 15. Dezember 2016 und 18. Januar 2017 sagte der Beschwerdeführer 2 aus, es habe sich dabei um sein Gehalt und Spesen gehandelt. Unbestritten ist, dass sein Bruttolohn monatlich CHF 10'000.- betrug. Auf dem Auszug des Bankkontos des Beschwerdeführers bei der P. \_\_\_\_\_ sind diverse Zahlungen der O. \_\_\_\_\_ ersichtlich, die implizieren, dass sein Lohn und die Spesenentschädigung von ca. Februar 2013 bis Oktober 2013 durch die O. \_\_\_\_\_ und in der Folge einzelne Monatslöhne durch die X. \_\_\_\_\_ beziehungsweise durch die O. \_\_\_\_\_ im Namen der X. \_\_\_\_\_ bezahlt wurden. Die Buchhaltung der X. \_\_\_\_\_ ist nur teilweise aktenkundig, doch ergibt sich aus den in den Akten vorhandenen Unterlagen, dass jedenfalls für die Jahre 2014 und 2015 Lohnzahlungen an den Beschwerdeführer 2 als Aufwand verbucht wurden. Für die Jahre 2015 und 2016 sind auch die einzelnen Kontenblätter vorhanden, woraus sich ergibt, dass der Lohn an den Beschwerdeführer 2 in der Regel jeweils bar ausbezahlt wurde so wie auch zahlreiche Zahlungen für Spesen aller Art auf dem Kassenkonto verbucht wurden. Im Jahr 2016 wurden als Gegenbuchungen zu diesen Lohnzahlungen aus der Kasse keine Buchungen auf ein Aufwandkonto, sondern Sollbuchungen im Lohndurchlaufkonto vorgenommen, so dass dieses im Ergebnis am Jahresende als Aktivkonto mit über CHF 100'000.- im Soll (sic!) in der Bilanz geführt wurde. Irgendwelche grösseren Zahlungseingänge, die als Ertrag oder Aufwandminderung gebucht worden wären und die Behauptung der Beschwerdeführer stützen würden, dass die vom Treuhandkonto an den Beschwerdeführer 2 überwiesenen Gelder von diesem in die X. \_\_\_\_\_ einbezahlt oder sonst zur

Bezahlung seines Lohnes verwendet worden seien, sind aus der Buchhaltung nicht ersichtlich. Es gibt zwar verschiedene grössere Überweisungen beziehungsweise insbesondere Bareinzahlungen in die Kasse, die als vom Beschwerdeführer 1 stammend bezeichnet werden. Indessen weisen die Konten des Beschwerdeführers 2 keine korrespondierenden vorgängigen Barbezüge auf, welche die Behauptung stützen würden, der Beschwerdeführer 2 habe die an ihn überwiesenen Gelder im Namen seines Bruders in die Kasse der X.\_\_\_\_\_ einbezahlt. Vor allem aber wurden diese Beträge alle als Darlehen des Beschwerdeführers 1 verbucht, so dass sie, selbst wenn sie effektiv einbezahlt wurden, für die X.\_\_\_\_\_ weder ertragssteigernde noch aufwandmindernde Wirkung hatten. Es fehlt auch jede einleuchtende Erklärung, warum der Beschwerdeführer 2, der über Vollmachten an den Konten der X.\_\_\_\_\_ verfügte, Rechnungen der X.\_\_\_\_\_ über seine eigenen Konten statt direkt über das Bank- oder Postkonto der X.\_\_\_\_\_ hätte ausführen sollen. Die Beschwerdeführer haben nicht belegt, dass es sich bei den von ihnen aufgeführten Zahlungen effektiv um Rechnungen der X.\_\_\_\_\_ gehandelt hat.

Die dem Beschwerdeführer 2 vom Treuhandkonto bei der Q.\_\_\_\_\_ überwiesenen Summen lassen sich somit nicht als Lohn- oder Spesenzahlungen für seine Tätigkeit als Angestellter der X.\_\_\_\_\_ erklären. Auch die – erstmals in der Beschwerde erhobenen – Behauptungen, diese Zahlungen habe er erhalten, um sie namens seines Bruders in die Kasse der X.\_\_\_\_\_ einzuzahlen beziehungsweise um damit diverse Rechnungen der X.\_\_\_\_\_ zu begleichen, können aufgrund der in den Akten vorhandenen Buchhaltungsunterlagen nicht bestätigt werden. Die Einwände des Beschwerdeführers 2 gegen die Feststellungen der Untersuchungsbeauftragten und der Vorinstanz, dass er in wesentlichem Umfang an den Verkaufserlösen partizipiert habe, erscheinen daher als reine Schutzbehauptungen.

**4.10.7** Unter diesen Umständen ist als erstellt anzusehen, dass die Tätigkeit der Z.\_\_\_\_\_ darauf ausgerichtet war, regelmässige Erträge zu Gunsten der beiden Beschwerdeführer zu erzielen. Die Vorinstanz hat die Gewerbsmässigkeit daher zu Recht bejaht.

**4.11** Mit der Vorinstanz ist somit davon auszugehen, dass die Z.\_\_\_\_\_ ohne Bewilligung eine bewilligungspflichtige Emissionshaustätigkeit ausgeübt hat und dass den beiden Beschwerdeführern die Hauptverantwortung daran zukommt. Der Vorwurf, die Beschwerdeführer hätten damit das Börsengesetz schwer verletzt, ist daher nicht zu beanstanden.

## 5.

Die Beschwerdeführer rügen, sie hätten bereits lange vor der Aufnahme der in Frage stehenden Tätigkeit, im August 2009 und im März 2011, das Modell der Aktienverkäufe mit der Vorinstanz abgeklärt. Der Beschwerdeführer 1 habe ihr mitgeteilt, dass privat gehaltene Aktien öffentlich über einen Vermittler von nicht kotierten Aktien veräussert werden sollten. Die Zahlungsabwicklung sollte über einen Treuhänder erledigt werden, der die Aktien gegen den bezahlten Kaufpreis tausche. Die Vorinstanz habe ihm bestätigt, dass dieser Sachverhalt nicht der Aufsicht unterstehe und die jeweiligen Parteien (Aktienverkäufer, Vermittler und Treuhänder) nicht als Effekthändler zu qualifizieren seien. Die Vorinstanz habe dabei auch das Geschäftsmodell der Y.\_\_\_\_\_ überprüft. Die Vermittlung von Aktien des Beschwerdeführers 1 über das Treuhandbüro T.\_\_\_\_\_ sei dokumentiert worden, auch seien die Vermittlungsverträge zur Prüfung eingereicht worden. Am 20. Januar 2015 habe die Vorinstanz die von ihr durchgeführte Untersuchung eingestellt und sei zum Ergebnis gekommen, dass keine aufsichtsrelevanten Sachverhalte vorlägen.

Die Vorinstanz führt dagegen aus, dass ihr gegenüber bei den im Jahr 2009 und 2011 erfolgten Abklärungen hinsichtlich der Frage einer allfälligen Unterstellungspflicht die engen wirtschaftlichen Verflechtungen zwischen den involvierten Gesellschaften und Personen sowie zur Art und zum Umfang der Aktienverkäufe verschwiegen worden seien. Die abgegebenen Erklärungen seien in entscheidenden Punkten unvollständig und irreführend gewesen. Die Y.\_\_\_\_\_ habe keine eigene Geschäftstätigkeit verfolgt, sondern den Beschwerdeführern als (vorgeschobene) Vertragspartnerin für Anleger gedient. Zudem hätten die Beschwerdeführer ihr gegenüber verschwiegen, dass es sich bei den verkauften Aktien um ein erstmaliges Angebot auf dem Primärmarkt gehandelt habe.

**5.1** Der Grundsatz von Treu und Glauben schützt den Bürger in seinem berechtigten Vertrauen auf behördliches Verhalten. Er hat unter anderem zur Folge, dass gegebenenfalls eine unrichtige Auskunft, welche eine Verwaltungsbehörde erteilt, unter gewissen Umständen eine vom materiellen Recht abweichende Behandlung des Rechtsuchenden erlaubt (BGE 137 II 182 E. 3.6.2). Voraussetzung dafür ist, dass: a) es sich um eine vorbehaltlose Auskunft der Behörden handelt; b) die Auskunft sich auf eine konkrete, den Bürger berührende Angelegenheit bezieht; c) die Amtsstelle, welche die Auskunft erteilt hat, hierfür zuständig war oder der Bürger sie aus zureichenden Gründen als zuständig betrachten durfte; d) der Bürger die Unrichtigkeit der Auskunft nicht ohne Weiteres hat erkennen können; e) der

Bürger im Vertrauen hierauf nicht ohne Nachteil rückgängig zu machende Dispositionen getroffen hat; f) die Rechtslage zur Zeit der Verwirklichung noch die gleiche ist wie im Zeitpunkt der Auskunftserteilung; g) das Interesse an der richtigen Durchsetzung des objektiven Rechts dasjenige des Vertrauensschutzes nicht überwiegt (BGE 137 II 182 E. 3.6.2).

**5.2** Im vorliegenden Fall ist ein Teil einer E-Mail-Korrespondenz zwischen dem Beschwerdeführer 1 und der Vorinstanz aktenkundig. Dabei erkundigte sich der Beschwerdeführer 1 im August 2009 nach einer allfälligen Bewilligungspflicht. Er schilderte den relevanten Sachverhalt wie folgt:

"Es handelt sich bei der Vermittlungsgesellschaft um eine Schweizer Aktiengesellschaft mit Sitz in (...). Die Gesellschaft beabsichtigt für eine Kapitalgesellschaft Investoren für die Zeichnung einer Kapitalerhöhung zu vermitteln.

Dabei spricht die Vermittlungsgesellschaft öffentlich mögliche Investoren an und vermittelt Zeichnungsanträge an die angebotene Kapitalgesellschaft. Der Investor zahlt den Zeichnungsbetrag direkt bei der Kapitalgesellschaft ein und erhält seine entsprechenden Aktien direkt von der angebotenen Kapitalgesellschaft. Die Vermittlungsgesellschaft hält zu keiner Zeit Vermögenswerte auf eigener oder Rechnung Dritter.

Des weiteren beabsichtigt die Vermittlungsgesellschaft ein Mandat mit einem privaten Aktionär an einer nichtkotierten Schweizer Gesellschaft. Der Aktionär beabsichtigt ein Teil seiner Aktien zu veräußern und mandatiert die Vermittlungsgesellschaft mit der Vermittlung. Auch hier spricht die Vermittlungsgesellschaft öffentlich mögliche Investoren an und vermittelt Kaufanträge an den privaten Aktionär. Der Investor zahlt den Kaufbetrag direkt bei dem Verkäufer (Treuhand) ein und erhält seine entsprechenden Aktien direkt von dem Verkäufer. Die Vermittlungsgesellschaft hält auch hier zu keiner Zeit Vermögenswerte auf eigener oder Rechnung Dritter.

In beiden Fällen kommt die Vermittlungsgesellschaft in Berührung von Vermögenswerten noch hat sie eine Vollmacht auf diese."

Die Vorinstanz führte daraufhin aus:

"[...] stellt sich bei dem uns unterbreiteten Sachverhalt, in dem eine Vermittlungsgesellschaft öffentlich Investoren für Aktien (mithin also für Effekten) anspricht und dafür Zeichnungsanträge vermittelt, die Frage, ob die anvisierte Tätigkeit diejenige eines Effektenhändlers und somit unterstellungspflichtig ist.

Eine Emissionshaustätigkeit und damit eine Effektenhändlertätigkeit liegt vor, wenn "gewerbsmässig Effekten, die von Drittpersonen ausgegeben worden sind, fest oder in Kommission übernommen und öffentlich auf dem Primärmarkt angeboten werden" (Art. 3 Abs. 2 BEHV) [...]."

und ersuchte um eine detailliertere Darlegung. Daraufhin ergänzte der Beschwerdeführer 1 seine Schilderung am 17. September 2009 wie folgt:

"Die Vermittlungsgesellschaft beschränkt sich rein auf die Vermittlung von Kaufinteressenten. Die Gesellschaft ist weder im Zahlungsverkehr noch in der Vermögensdisposition tätig. Die Vermittlungsgesellschaft hält keine Aktien für sich noch für Dritte im Eigenen Namen noch hat sie eine Vollmacht auf irgendwelchen Vermögenswerten.

Die Vermittlungsgesellschaft übernimmt Aktien (Effekten) weder in der Form der Festübernahme noch in der Form einer kommissionsweisen Übernahme im eigenen Namen, aber auf Rechnung des Emittenten [...] gemäß Ihren Schilderungen."

Daraufhin bestätigte ihm die Vorinstanz:

"Besten Dank für die zusätzlichen Informationen. Nach Ihrer letzten Eingabe konnte insbesondere nicht ausgeschlossen werden, ob allenfalls eine kommissionsweise Übernahme von Effekten stattfindet, was nach Börsengesetz bewilligungspflichtigen Effektenhandel im Sinne eines Emissionshauses darstellen könnte. Nach Durchsicht des uns nunmehr zugestellten Vermittlungsvertrags kommen wir wie Sie selbst zum Schluss, dass dies nicht der Fall ist. Gemäss Vertrag beschränkt sich die Tätigkeit auf die Werbung, Aufklärung und Betreuung von Kunden. Kaufanträge des angeworbenen Kunden sind gemäss diesem Vertrag unverzüglich an den Verkäufer weiterzuleiten, und die Entgegennahme von Geldern, Aktien oder sonstigen Vermögenswerten wird vertraglich explizit ausgeschlossen (Ziff. 2, 2. Absatz des Vertrags)."

**5.3** Aktenkundig ist auch die Antwort der Vorinstanz auf eine weitere Anfrage aus dem Jahr 2011, doch wurde diese weder durch die Beschwerdeführer noch in deren Namen eingereicht, weshalb sie daraus nichts zu ihren Gunsten ableiten können.

**5.4** Aus der dargelegten Korrespondenz von August und September 2009 ergibt sich somit in der Tat, dass die Vorinstanz dem Beschwerdeführer 1 bestätigt hatte, dass die Tätigkeit der Y. \_\_\_\_\_ nicht unterstellungspflichtig sei. Inwieweit auch die Beurteilung seiner eigenen Tätigkeit Gegenstand dieser Anfrage hätte sein sollen, ist nicht klar. Vor allem aber hatte der Beschwerdeführer 1 die Vorinstanz nicht darüber informiert, dass es sich um eine Platzierung von Aktien handeln werde, die er durch einen Mantelkauf erwerben und nachliberieren würde, und dass die Vermittler die Aktien zum fünf- bis zehnfachen Preis platzieren sollten, wofür sie eine Provision von 47.5% des Bruttopreises erhalten sollten.

**5.5** Da der Beschwerdeführer 1 der Vorinstanz somit entscheidere Sachverhaltselemente vorenthalten hatte, kann er sich nicht auf den Schutz seines Vertrauens in die erhaltene Auskunft berufen.

## **6.**

Die Beschwerdeführer beantragen auch die Aufhebung der ihnen gegenüber verfügten Unterlassungsanweisungen.

**6.1** Das Verbot der Ausübung einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit ohne Bewilligung und der entsprechenden Werbung gilt bereits von Gesetzes wegen. Soweit die Vorinstanz gegenüber den Beschwerdeführern eine entsprechende Unterlassungsanweisung verfügt hat, wird ihnen lediglich in Erinnerung gerufen, was bereits von Gesetzes wegen gilt. Gemäss ständiger Rechtsprechung des Bundesgerichts und des Bundesverwaltungsgerichts handelt es sich daher dabei nicht um eine eigenständige Massnahme, sondern lediglich um eine Warnung beziehungsweise Ermahnung. Das Bundesgericht erachtet eine derartige Unterlassungsanweisung gegenüber natürlichen Personen oder gegenüber den verantwortlichen Organen einer juristischen Person, bezüglich derer rechtskräftig festgestellt worden ist, dass sie unbewilligt einer nach einem Finanzmarktgesetz bewilligungspflichtigen Tätigkeit nachgegangen ist, als reine "Reflexwirkung" dieser illegalen Aktivität (BGE 135 II 356 E. 5.1 m.H.). Die Anforderungen an die Anordnung eines derartigen Verbots sind daher gering (Urteile des BVGer B-2723/2011 vom 24. April 2012 E. 7; B-2311/2010 vom 22. Oktober 2010 E. 5.3).

**6.2** Im vorliegenden Fall hat die Vorinstanz die entsprechende Unterlassungsanweisung indessen – offensichtlich versehentlich – unpräzise formuliert, indem sie die Beschwerdeführer unter anderem angewiesen hat, "jegliche finanzmarktrechtlich bewilligungspflichtige Tätigkeit unter jeglicher Bezeichnung selbst oder über Dritte sowie die entsprechende Werbung in irgendeiner Form zu unterlassen...", ohne dabei zu präzisieren, dass damit nur eine ohne Bewilligung erfolgende Ausübung bewilligungspflichtiger Tätigkeiten gemeint ist. Entsprechend ihrem eigenen Antrag vom 21. Juli 2020 ist diese Formulierung daher zu korrigieren (vgl. Urteil des BGer 2C\_92/2019 vom 31. Januar 2020 E. 6.1).

**6.3** In Anwendung von Art. 34 Abs. 1 FINMAG kann die Vorinstanz ihre Endverfügung nach Eintritt der Rechtskraft unter Angabe von Personendaten in elektronischer oder gedruckter Form veröffentlichen, wenn eine

schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen vorliegt. Die Veröffentlichung ist in der Verfügung selber anzuordnen (Art. 34 Abs. 2 FINMAG). Die Veröffentlichung gemäss Art. 34 FINMAG ist eine verwaltungsrechtliche Sanktion und bezweckt als solche eine abschreckende und generalpräventive Wirkung. Sie stellt einen wesentlichen Eingriff in die Persönlichkeitsrechte der Betroffenen dar. Eine derartige verwaltungsrechtliche Massnahme setzt eine Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen von einer gewissen Schwere voraus und muss im Einzelfall verhältnismässig sein. Eine einmalige, punktuelle und untergeordnete Verletzung finanzmarktrechtlicher Pflichten genügt hierfür nicht (Urteile des BGer 2C\_671/2014 vom 18. Dezember 2014 E. 3.3.2; 2C\_122/2014 vom 19. Juli 2014 E. 6.1; 2C\_30/2011 vom 12. Januar 2012 E. 5.2.1 sowie 2C\_929/2010 vom 13. April 2011 E. 5.2.1). Die Regelungszwecke des Finanzmarktgesetzes – die Sicherstellung der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte (Funktionsschutz) einerseits und die Gewährleistung des Schutzes der Gläubiger, der Anleger und der Versicherten andererseits (Individualschutz) – müssen die Sanktion rechtfertigen und die dem Betroffenen daraus entstehenden Nachteile in seinem wirtschaftlichen Fortkommen mit Blick auf die Schwere der aufsichtsrechtlichen Verletzung überwiegen (Urteile des BGer 2C\_860/2017 vom 5. März 2018 E. 8.2; 2C\_894/2014 E. 8.1, m.w.H.).

Der weitaus häufigste Anwendungsfall in der Praxis ist die Publikation rechtskräftig verfügbarer Unterlassungsanweisungen gegenüber Personen, welche ohne Bewilligung eine bewilligungspflichtige Tätigkeit ausgeübt haben (URS ZULAUF/DAVID WYSS/ KATHRIN TANNER/MICHEL KÄHR/CLAUDIA M. FRITSCHÉ/PATRIC EYMANN/FRITZ AMMANN, Finanzmarktenforcement, 2. Aufl. 2014, S. 234). Dabei wird nach der bundesgerichtlichen Rechtsprechung bei einer unerlaubten Vornahme einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit regelmässig bereits schon von der Sache her von einer gewissen Schwere der Verletzung ausgegangen, die zum Schutz des Publikums eine Veröffentlichung grundsätzlich rechtfertigt, sofern eine Wiederholungsfahr nicht ausgeschlossen werden kann (Urteile des BGer 2C\_92/2019 E. 6.1, 2C\_30/2011 E. 5.2.2 und 2C\_122/2014 E. 6.1). Die Umstände des Einzelfalles, wie etwa eine bloss untergeordnete Implikation oder besondere Umstände, die darauf hinweisen, dass es künftig zu keiner weiteren Verletzung finanzmarktrechtlicher Pflichten kommen wird ("tätige Reue") sind in Anwendung des Opportunitätsprinzips und der Verhältnismässigkeit zu berücksichtigen und könnten einer Publikation allenfalls entgegenstehen (Urteile des BGer 2C\_92/2019 vom E. 6.1; 2C\_359/2012 vom 1. November 2012 E. 3.2; 2C\_71/2011 vom 26. Januar 2012 E. 5.3;

2C\_543/2011 vom 12. Januar 2012 E. 5.2 und 2C\_929/2010 E. 5.2.1; Urteil des BVGer B-5657/2016 E. 8.2; PETER CH. HSU/RASHID BAHAR/DANIEL FLÜHMANN, in: Watter/Bahar [Hrsg.], Basler Kommentar zum Finanzmarktaufsichtsgesetz, 3. Aufl. 2019, Art. 34 N. 14b).

**6.4** Vorliegend ist, wie dargelegt, die Feststellung der Vorinstanz, den Beschwerdeführern sei eine wesentliche individuelle Mitverantwortung an der unbewilligten Tätigkeit der Z.\_\_\_\_\_ vorzuwerfen, nicht zu beanstanden (vgl. E. 4 hiavor). Die wesentliche Mitverantwortung an einer unerlaubten Vornahme einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit ist praxisgemäss als schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen einzustufen.

Abgesehen davon, dass sie diesen Vorwurf an sich bestreiten, haben die Beschwerdeführer keine substantiierten Rügen gegen die verfügte Unterlassungsanweisung und deren Veröffentlichung für eine Dauer von 5 Jahren vorgebracht. Insbesondere haben sie nicht behauptet, die Publikationsdauer sei unverhältnismässig. Angesichts der dargelegten Umstände ist dies auch nicht ersichtlich.

## 7.

Die Beschwerdeführer beantragen schliesslich, die angefochtene Verfügung sei auch insofern aufzuheben, als die Vorinstanz ihnen den auf die Z.\_\_\_\_\_ entfallenden Anteil der Kosten der Untersuchungsbeauftragten und deren Verfahrenskostenanteil solidarisch mitauflegt hat (Dispositiv-Ziffern 24 und 25).

Zu den Kosten der Untersuchungsbeauftragten führt die Vorinstanz in der angefochtenen Verfügung aus, die bis zum Erlass der Verfügung angefallenen Gesamtkosten der eingesetzten Untersuchungsbeauftragten von CHF 124'653.85 seien angesichts der vorgefundenen Verhältnisse sowie der Komplexität der Beteiligungs- und Organisationsstrukturen verhältnismässig. Aufgrund der beurteilten Sachverhalte, welche teils nicht sämtlichen Parteien zugerechnet werden könnten, rechtfertige es sich, soweit möglich eine entsprechende Kostenausscheidung vorzunehmen. Dementsprechend entfielen CHF 50'653.85 auf die Z.\_\_\_\_\_, bestehend aus der X.\_\_\_\_\_ und den beiden Beschwerdeführern, je in solidarischer Haftung. Auch die Verfahrenskosten seien entsprechend aufzuteilen, sodass CHF 34'000.– auf die Z.\_\_\_\_\_ entfielen.



**7.1** Die Kosten eines von der Vorinstanz eingesetzten Untersuchungsbeauftragten tragen grundsätzlich die Beaufsichtigten (Art. 36 Abs. 4 FINMAG). Diese Kostenregelung folgt dem Störer- beziehungsweise Verursacherprinzip (Art. 15 Abs. 1 FINMAG) und findet auch auf Finanzintermediäre Anwendung, die in Verletzung finanzmarktrechtlicher Bestimmungen bewilligungslos tätig waren (BGE 137 II 284 E. 4.2.2).

**7.2** Die Vorinstanz erhebt zudem Gebühren für Aufsichtsverfahren im Einzelfall und für Dienstleistungen (Art. 15 Abs. 1 Satz 1 FINMAG). Gebührenpflichtig ist auch hier, wer eine Verfügung veranlasst (Art. 5 Abs. 1 Bst. a der Verordnung vom 15. Oktober 2008 über die Erhebung von Gebühren und Abgaben durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht [FINMA-Gebühren- und Abgabenverordnung, FINMA-GebV, SR 956.122]).

**7.3** Die solidarische Auferlegung der Untersuchungskosten und der Verfahrenskosten an die juristischen und natürlichen Personen, denen eine wesentliche Mitverantwortung an der unbewilligten Tätigkeit zukommt, entspricht der ständigen Praxis des Bundesgerichts und des Bundesverwaltungsgerichts (Urteil des BGer 2C\_220/2020 vom 15. Juni 2020 E. 5.2; BGE 135 II 356 E. 6.2.1).

**7.4** Da nach dem Gesagten den Beschwerdeführern die wesentliche Verantwortung für die unbewilligte Emissionshaustätigkeit der Z. \_\_\_\_\_ vorzuwerfen ist, ist die solidarische Auferlegung der für das Enforcementverfahren gegen die Z. \_\_\_\_\_ entstandenen Verfahrens- und Untersuchungskosten an sie nicht zu beanstanden.

**7.5** Betragsmässig haben die Beschwerdeführer die auferlegten Kosten nicht gerügt.

**7.6** Die Beschwerde erweist sich demnach auch in diesem Punkt als unbegründet.

## **8.**

Insgesamt erweist sich die Beschwerde somit als unbegründet.

Zu korrigieren ist die angefochtene Verfügung lediglich insofern, als die Unterlassungsanweisung in Dispositiv Ziffer 6 dahingehend zu präzisieren ist, dass damit nur eine ohne Bewilligung erfolgende Ausübung bewilligungspflichtiger Tätigkeiten gemeint ist.

Im Übrigen ist die Beschwerde abzuweisen, soweit darauf einzutreten ist.

**9.**

Bei diesem Verfahrensausgang gelten die Beschwerdeführer als teilweise obsiegend, überwiegend aber unterliegend, weshalb ihnen entsprechend reduzierte Verfahrenskosten aufzuerlegen sind (Art. 63 Abs. 1 VwVG). Vorinstanzen werden keine Verfahrenskosten auferlegt (Art. 63 Abs. 2 VwVG).

**10.**

Die Beschwerdeinstanz kann der ganz oder teilweise obsiegenden Partei von Amtes wegen oder auf Begehren eine Entschädigung für ihr erwachsene notwendige und verhältnismässig hohe Kosten zusprechen (Art. 64 Abs. 1 VwVG; Art. 7 des Reglements vom 21. Februar 2008 über die Kosten und Entschädigungen vor dem Bundesverwaltungsgericht [VGKE, SR 173.320.2]). Im vorliegenden Fall ist die teilweise Gutheissung indessen auf einen Grund zurückzuführen, den die Beschwerdeführer selbst weder erkannt noch gerügt haben, weshalb auch nicht gesagt werden könnte, dass ihnen diesbezüglich notwendige und verhältnismässig hohe Kosten entstanden sind, zumal sie auch nicht anwaltlich vertreten waren. Es ist ihnen daher kein Parteikostenersatz zuzusprechen.

**Demnach erkennt das Bundesverwaltungsgericht:****1.**

Die Beschwerde wird teilweise gutgeheissen.

Dispositiv-Ziffer 6 der Verfügung der Vorinstanz vom 29. August 2018 wird, soweit sie die Beschwerdeführer betrifft, wie folgt präzisiert:

"A.\_\_\_\_\_, geb. (...), Aufenthaltsort unbekannt, und B.\_\_\_\_\_, geb. (...), von (...), werden angewiesen, jegliche finanzmarktrechtlich bewilligungspflichtige Tätigkeit ohne Bewilligung, unter jeglicher Bezeichnung, selbst oder über Dritte sowie die entsprechende Werbung in irgendeiner Form zu unterlassen. Insbesondere werden sie angewiesen, den gewerbmässigen Effektenhandel sowie die entsprechende Werbung ohne Bewilligung in irgendeiner Form zu unterlassen."

Im Übrigen wird die Beschwerde abgewiesen, soweit darauf eingetreten wird.

**2.**

Den Beschwerdeführern werden Verfahrenskosten von je CHF 4'500.– auferlegt. Nach Eintritt der Rechtskraft des vorliegenden Urteils werden die einbezahlten Kostenvorschüsse von je CHF 5'000.– zur Bezahlung dieser Verfahrenskosten verwendet und der Restbetrag von je CHF 500.– wird den Beschwerdeführern zurückerstattet.

**3.**

Es wird keine Parteientschädigung zugesprochen.

**4.**

Dieses Urteil geht an:

- die Beschwerdeführer (je mit Gerichtsurkunde; Beilagen: zwei Rückerstattungsformulare)
- die Vorinstanz (Ref-Nr. GO1178080; Gerichtsurkunde)

Für die Rechtsmittelbelehrung wird auf die nächste Seite verwiesen.

Die vorsitzende Richterin:

Die Gerichtsschreiberin:

Eva Schneeberger

Myriam Senn

**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 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: 24. August 2020