



## **Urteil vom 16. Januar 2024**

---

Besetzung

Richterin Eva Schneeberger ,  
Richter Francesco Brentani, Richter Christoph Errass,  
Richter Pascal Richard, Richter Christian Winiger (Vorsitz),  
Gerichtsschreiberin Marina Reichmuth.

---

Parteien

1. **A. \_\_\_\_\_ AG in Liquidation,**  
2. **B. \_\_\_\_\_,**  
3. **C. \_\_\_\_\_,**  
Beschwerdeführende,

gegen

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

---

Gegenstand

Unerlaubte Tätigkeit als Effekthändler,  
Liquidation und Konkurs,  
Unterlassungsanweisung und Publikation.

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

**A.a** Die A. \_\_\_\_\_ AG mit Sitz in X. \_\_\_\_\_ (seit 25. Juni 2020: A. \_\_\_\_\_ AG in Liquidation; nachfolgend: Beschwerdeführerin 1) war seit dem 2. Oktober 2018 im Handelsregister des Kantons Y. \_\_\_\_\_ eingetragen und bezweckte unter anderem das Promoting, Coaching und Consulting im Bereich Wealth Management. Als Präsidentin des Verwaltungsrates wurde zunächst C. \_\_\_\_\_ (nachfolgend: Beschwerdeführerin 3) eingetragen. Per 8. Februar 2019 wurde B. \_\_\_\_\_ (nachfolgend: Beschwerdeführer 2) als Präsident und Delegierter des Verwaltungsrates eingesetzt. Die Beschwerdeführerin 3 blieb Mitglied des Verwaltungsrates.

**A.b** Wegen Verdachts auf unerlaubte Tätigkeit als Effektenhändler eröffnete die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA (nachfolgend: Vorinstanz) gegen die Beschwerdeführerin 1 und den Beschwerdeführer 2 ein Enforcementverfahren und setzte mit superprovisorischer Verfügung vom 28. Mai 2019 die D. \_\_\_\_\_ AG als Untersuchungsbeauftragte (nachfolgend: Untersuchungsbeauftragte) bei der Beschwerdeführerin 1 ein. Die Beschwerdeführenden 1 und 2 nahmen zu dieser Verfügung mit Eingabe vom 4. Juli 2019 Stellung. In der Folge bestätigte die Vorinstanz die superprovisorisch verfügten Massnahmen mit Verfügung vom 30. Juli 2019.

**A.c** Die Untersuchungsbeauftragte reichte der Vorinstanz ihren abschliessenden Bericht (nachfolgend: Untersuchungsbericht) am 9. Oktober 2019 ein. Die Vorinstanz stellte diesen der Beschwerdeführerin 1 und dem Beschwerdeführer 2 mit Schreiben vom 23. Oktober 2019 zu und forderte sie auf, zu diesem und zum Verfahren abschliessend Stellung zu nehmen. Zugleich zeigte die Vorinstanz der Beschwerdeführerin 3 die Eröffnung eines Enforcementverfahrens an, stellte auch ihr den Untersuchungsbericht zu und forderte sie ebenfalls auf, zu diesem und zum Verfahren abschliessend Stellung zu nehmen. Mit Eingabe vom 5. Dezember 2019 reichten die Beschwerdeführenden eine vereinigte Stellungnahme ein.

**A.d** In der Folge schlug die Untersuchungsbeauftragte mit Schreiben vom 9. März 2020 verschiedene Massnahmen zur Eliminierung oder wesentlichen Minimierung des Überschuldungsrisikos der Beschwerdeführerin 1 vor, wozu sich die Beschwerdeführenden mit Schreiben vom 16. April 2020 äusserten. Sodann stellte die Vorinstanz den Beschwerdeführenden am 26. Mai 2020 zwei weitere Schreiben der Untersuchungsbeauftragten betreffend die finanzielle Lage der Beschwerdeführerin 1 zu. Auf Wunsch der

Beschwerdeführenden fand am 15. Juni 2020 eine telefonische Besprechung mit der Vorinstanz statt.

**A.e** Mit Verfügung vom 19. Juni 2020 stellte die Vorinstanz fest, dass die Beschwerdeführerin 1 sowie der Beschwerdeführer 2 gemeinsam als Gruppe ohne Bewilligung gewerbsmässig Effektenhandel betrieben und damit aufsichtsrechtliche Bestimmungen (Börsengesetz) schwer verletzt hätten (Disp.-Ziff. 1). Weiter stellte die Vorinstanz fest, dass die Beschwerdeführerin 1 die Voraussetzungen für die Erteilung einer Wertpapierhausbewilligung nicht erfülle, weshalb diese auch nicht nachträglich erteilt werden könne (Disp.-Ziff. 2). Ebenfalls stellte die Vorinstanz fest, dass der Beschwerdeführer 2 sowie die Beschwerdeführerin 3 aufgrund ihres massgeblichen Beitrags an der unerlaubten Tätigkeit ebenfalls ohne Bewilligung gewerbsmässig Effektenhandel betrieben und damit aufsichtsrechtliche Bestimmungen schwer verletzt hätten.

Die Vorinstanz verfügte weiter, dass die Beschwerdeführerin 1 aufgelöst werde und in Liquidation trete und setzte als Zeitpunkt der Konkursöffnung den 25. Juni 2020 fest (Disp.-Ziff. 4 und 5). Als Konkursliquidatorin wurde die E. \_\_\_\_\_ AG, (Sitz), eingesetzt (Disp.-Ziff. 6). Damit verbunden entzog die Vorinstanz den bisherigen Organen der Beschwerdeführerin 1 die Vertretungsbefugnis (Disp.-Ziff. 8). Die Vorinstanz veranlasste zudem die Publikation der Konkursöffnung am 30. Juni 2020 auf ihrer Internetseite und im Schweizerischen Handelsamtsblatt (Disp.-Ziff. 13) und wies das Handelsregisteramt des Kantons Y. \_\_\_\_\_ an, die Konkursöffnung, das Löschen der bisherigen Zeichnungsberechtigten und das Eintragen der Liquidatorin als Zeichnungsberechtigte im Handelsregister einzutragen (Disp.-Ziff. 14). Weiter ordnete die Vorinstanz die Sperrung sämtlicher Kontoverbindungen und Depots sowie Guthaben in Kryptowährungen an, welche auf die Beschwerdeführerin 1 lauteten oder an welchen diese wirtschaftlich berechtigt sei (Disp.-Ziff 15). Ebenso wurde die Sperrung der Kontoverbindung des Beschwerdeführers 2 bei der F. \_\_\_\_\_ AG aufrechterhalten (Disp.-Ziff. 16). Die Vorinstanz wies den Beschwerdeführer 2 und die Beschwerdeführerin 3 an, jegliche finanzmarktrechtlich bewilligungspflichtige Tätigkeit ohne die notwendige Bewilligung unter jeglicher Bezeichnung selbst oder über Dritte sowie die entsprechende Werbung zu unterlassen. Insbesondere wies sie die Beschwerdeführenden 2 und 3 an, den gewerbsmässigen Effektenhandel sowie die entsprechende Werbung ohne die notwendige Bewilligung in irgendeiner Form zu unterlassen (Disp.-Ziff. 17) und wies sie im Fall der Wiederhandlung gegen die Unterlas-

sungsanweisung auf die gesetzlichen Bestimmungen und die darin enthaltene Strafdrohung hin (Disp.-Ziff. 18). Weiter ordnete die Vorinstanz die Veröffentlichung der Ziffern 17 und 18 des Dispositivs betreffend den Beschwerdeführer 2 nach Eintritt der Rechtskraft für die Dauer von fünf Jahren und betreffend die Beschwerdeführerin 3 nach Eintritt der Rechtskraft für die Dauer von drei Jahren auf ihrer Internetseite an (Disp.-Ziff. 19). Die Vorinstanz erklärte die Dispositiv-Ziffern 4 bis 16 und 20 für sofort vollstreckbar, entzog einer allfälligen Beschwerde die aufschiebende Wirkung und beschränkte die Verwertungshandlungen bis zur Rechtskraft der Verfügung auf sichernde und werterhaltende Massnahmen im In- und Ausland (Disp.-Ziff. 20).

Schliesslich setzte die Vorinstanz die bis zum Erlass der Verfügung angefallenen Kosten der Untersuchungsbeauftragten auf Fr. 244'310.75 (inkl. MwSt.) fest und auferlegte diese den Beschwerdeführenden unter solidarischer Haftung. Da die Kostenvorschüsse der Untersuchungsbeauftragten in der Höhe von Fr. 187'657.20 (inkl. MwSt.) bereits bezahlt seien, belaufe sich der effektiv noch zu bezahlende Betrag auf Fr. 56'653.55 (inkl. MwSt.; Disp.-Ziff. 21). Die Vorinstanz setzte die Verfahrenskosten auf Fr. 98'000.– fest und auferlegte auch diese den Beschwerdeführenden unter solidarischer Haftung.

Zur Begründung ihrer Verfügung führte die Vorinstanz aus, die Beschwerdeführerin 1 habe gestützt auf einen Kooperationsvertrag vom 17. Juli 2018 mit der G.\_\_\_\_\_ AG (nachfolgend: G.\_\_\_\_\_) mit Sitz in Z.\_\_\_\_\_ (Österreich) von dieser als Emittentin insgesamt 15.12 Mio. (zu schaffende) G.\_\_\_\_\_-Tokens in verschiedenen Tranchen gekauft. Sie habe sich diese Tokens gegen (Voraus-)Zahlung von insgesamt 3.78 Mio. EUR aus eigenen Mitteln gutschreiben lassen, wobei diese Mittel teilweise durch den vorgängigen Verkauf der damals noch nicht existierenden G.\_\_\_\_\_-Tokens eingenommen worden seien. Sie habe die G.\_\_\_\_\_-Tokens beziehungsweise die darin verkörperten Wertrechte im eigenen Namen und auf eigene Rechnung an Anleger verkauft. Die Beschwerdeführerin 1 habe in Bezug auf die G.\_\_\_\_\_-Tokens demnach das Platzierungsrisiko getragen. Dies habe sich daran gezeigt, dass der Beschwerdeführer 2 bereits ab dem 25. Juli 2017 und die Beschwerdeführerin 1 ab dem 2./3. November 2018 G.\_\_\_\_\_-Tokens leer verkauft hätten, um neben dem Aktienkapital für die Beschwerdeführerin 1 überhaupt genügend Mittel aufbringen zu können, um die erste Zahlung an die G.\_\_\_\_\_ für den Erwerb der ersten Tranche von G.\_\_\_\_\_-Tokens am 23. November 2018 zu tätigen. Mangels Bezahlung durch die Beschwerdeführerin 1 seien die

G.\_\_\_\_\_ -Tokens der letzten Tranche von der G.\_\_\_\_\_ nicht geliefert worden.

Die Rolle der Beschwerdeführerin 1 im Projekt der G.\_\_\_\_\_, die H.\_\_\_\_\_ -Bank durch den Verkauf von G.\_\_\_\_\_ -Tokens zu finanzieren, habe explizit darin bestanden, als Vertreiberin von G.\_\_\_\_\_ -Tokens zu fungieren. Die Beschwerdeführerin 1 habe die G.\_\_\_\_\_ -Tokens direkt von der G.\_\_\_\_\_ als Emittentin zum ausschliesslichen Zweck des Weiterverkaufs an Anleger erworben, was für eine Emissionshaustätigkeit geradezu typisch sei. Die G.\_\_\_\_\_ -Tokens seien zudem nicht im Rahmen eines öffentlichen Angebots erworben worden. Hingegen habe die Beschwerdeführerin 1 die G.\_\_\_\_\_ -Tokens über ihre Webseite unter Einsatz ihres Vertriebsnetzwerks und an Verkaufsveranstaltungen an Anleger – und somit öffentlich – angeboten. Der Weiterverkauf der G.\_\_\_\_\_ -Tokens durch die Beschwerdeführerin 1 sei demnach als Primärmarktgeschäft zu qualifizieren. Zudem seien die G.\_\_\_\_\_ -Tokens an eine Vielzahl von Anlegern verkauft und es seien hohe Erträge erzielt worden, weshalb es sich bei der Tätigkeit der Beschwerdeführerin 1 um eine gewerbmässige Tätigkeit handle. Die ebenfalls von der Beschwerdeführerin 1 angebotenen Coaching-Inhalte seien dabei lediglich von untergeordneter Bedeutung gewesen, weshalb die Beschwerdeführerin 1 hauptsächlich im Finanzbereich tätig gewesen sei.

Die Beschwerdeführerin 1 und der Beschwerdeführer 2 hätten deshalb als Gruppe gewerbmässig Effekten öffentlich auf dem Primärmarkt in der Schweiz zum Kauf angeboten und unerlaubt eine bewilligungspflichtige Emissionshaustätigkeit ausgeübt. Damit hätten sie als Gruppe die aufsichtsrechtlichen Bestimmungen schwer verletzt.

Als Verwaltungsratspräsidentin respektive Mitglied des Verwaltungsrates und Aktionärin der Beschwerdeführerin 1 sei die Beschwerdeführerin 3 massgeblich in die Geschäftstätigkeiten involviert gewesen und habe für das Funktionieren der Gesellschaft essentielle Aufgaben wahrgenommen. Zudem sei sie Inhaberin der beiden Markenrechte an der Form- und Schriftmarke "(Name)" und habe die Kontrolle über die ETH-Adresse "0x8f66", welche der Beschwerdeführerin 1 zuzuordnen sei und auf welcher deren G.\_\_\_\_\_ -Tokens gebucht seien. Schliesslich habe sie zusammen mit dem Beschwerdeführer 2 die Networker-Gruppe "(Name)" gebildet. Deshalb trage die Beschwerdeführerin 3 eine wesentliche individuelle Mitverantwortung für die unerlaubte Tätigkeit, weshalb auch ihr eine

schwere Verletzung von aufsichtsrechtlichen Bestimmungen vorzuwerfen sei.

## **B.**

Gegen diese Verfügung erhoben die Beschwerdeführenden am 21. August 2020 Beschwerde beim Bundesverwaltungsgericht und stellen folgende Anträge:

- "1. Es sei die Verfügung der FINMA vom 19. Juni 2020 (Referenznummer) vollumfänglich aufzuheben und es sei den Beschwerdeführern die volle Verfügungsmacht über deren aufgrund der Verfügung der FINMA vom 19. Juni 2020 (Referenznummer) blockierten Vermögenswerte zurück zu übertragen;
2. Es sei das Handelsregister des Kantons Y. \_\_\_\_\_ anzuweisen, sämtliche von der Beschwerdegegnerin ab Erlass deren superprovisorischer Verfügung vom 28. Mai 2019 angeordneten Eintragungen im Handelsregistereintrag der A. \_\_\_\_\_ AG zu streichen und den Namen der Gesellschaft in A. \_\_\_\_\_ AG zu ändern sowie B. \_\_\_\_\_ und C. \_\_\_\_\_ von (Heimatort), in (Wohnort), als Präsidenten und Delegierten des Verwaltungsrates mit Kollektivunterschrift zu zweien und C. \_\_\_\_\_, von (Heimatort), in (Wohnort), als Mitglied des Verwaltungsrates mit Kollektivunterschrift zu zweien einzutragen;
3. Es sei die Beschwerdegegnerin zu verpflichten, der A. \_\_\_\_\_ AG sämtliche durch die vorliegende Untersuchung (Referenznummer) zu Lasten der A. \_\_\_\_\_ AG erfolgten Vergütungen an Dritte, insbesondere die durch die Untersuchungsbeauftragung bezogenen Vergütungen zurück zu erstatten;
4. Eventualiter seien Ziff. 17, Ziff. 18 und Ziff. 19 des Dispositivs der Verfügung der FINMA vom 19. Juni 2020 (Referenznummer) vollumfänglich aufzuheben;
5. Subeventualiter seien die in Ziff. 22 der Verfügung der FINMA vom 19. Juni 2020 (Referenznummer) den Beschwerdeführern auferlegten Verfahrenskosten angemessen zu reduzieren.
6. Alles unter Kosten- und Entschädigungsfolgen (zuzüglich MWST) zu Lasten der Beschwerdegegnerin."

Zur Begründung machen die Beschwerdeführenden geltend, die Vorinstanz gehe zu Unrecht davon aus, dass sie ohne Bewilligung Effektenhandel betrieben hätten. Die Vorinstanz qualifiziere den in Frage stehenden Token beziehungsweise die darin verkörperten Wertrechte zu Unrecht als Effekten im Sinne des Gesetzes und gehe von unzutreffenden tatsächlichen Gegebenheiten aus.

Die G. \_\_\_\_\_ habe im Rahmen eines Initial Coin Offerings (ICO, s.a. Initial Token Offering ITO) auf der Technologie der Ethereum-Blockchain basierende digitale Vermögenswerte, namentlich die von ihr geschaffenen Tokens mit dem Namen G. \_\_\_\_\_-Token, erstmalig begeben. Der Zweck dieser G. \_\_\_\_\_-Tokens sei ihre spätere Umwandlung in noch zu schaffende H. \_\_\_\_\_-Coins gewesen. Der H. \_\_\_\_\_-Coin sollte von einer Bank, welche damals noch nicht gegründet gewesen sei, heute aber bestehe, emittiert werden und gewisse Rechte im Verkehr mit dieser Bank verkörpern. Die Beschwerdeführenden hätten die G. \_\_\_\_\_ bei deren Vertriebsbemühungen hinsichtlich der G. \_\_\_\_\_-Tokens unterstützt.

Zwar sei der G. \_\_\_\_\_-Token ein Voucher-Token und damit unbestrittenmassen als Wertrecht zu qualifizieren. Es werde jedoch an diversen Stellen des Token Offering Memorandums darauf hingewiesen, dass der G. \_\_\_\_\_-Token weder übertragbar noch handelbar sei. Es sei für jeden Erwerber von G. \_\_\_\_\_-Tokens ersichtlich, dass für das durch den G. \_\_\_\_\_-Token geschaffene Wertrecht ein Abtretungsverbot bestehe, welches zwischen den Parteien gültig vereinbart worden sei. Durch das zusätzliche technische "Freezing" der Tokens werde das im Token Offering Memorandum schriftlich festgehaltene Abtretungsverbot zusätzlich untermauert. Entsprechend sei der G. \_\_\_\_\_-Token bereits mangels Eignung zum massenweisen Handel keine Effekte im Sinne der massgeblichen Gesetzgebung. Es bestehe für die Tokens kein Sekundärmarkt, da als einzige Eigenschaft die Konversion in einen künftigen H. \_\_\_\_\_-Coin vorgesehen sei und die Tokens deshalb nicht gekauft würden, um sie weiter zu veräußern. Zudem sei der G. \_\_\_\_\_-Token an die Bedingung geknüpft, dass die H. \_\_\_\_\_-Bank gegründet und entsprechende H. \_\_\_\_\_-Coins geschaffen würden. Der Eintritt dieser Bedingung sei unsicher. Erst mit der Schaffung dieser Voraussetzung entstehe jedoch der Anspruch auf Umtausch der G. \_\_\_\_\_-Token in H. \_\_\_\_\_-Coins nach österreichischem Recht. Selbst wenn der Verkauf der G. \_\_\_\_\_-Tokens als Vorfinanzierung qualifiziert würde, ergäbe sich nichts anderes und den verkauften Rechten käme keine Effektenqualität zu.

### **C.**

Mit Vernehmlassung vom 18. November 2020 beantragt die Vorinstanz die Abweisung der Beschwerde.

### **D.**

Mit Replik vom 6. Januar 2021 halten die Beschwerdeführenden an ihren Rechtsbegehren fest.

**E.**

Mit Duplik vom 5. März 2021 hält auch die Vorinstanz an ihren Anträgen fest.

**F.**

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

**G.**

Das Bundesverwaltungsgericht hat die Angelegenheit am 16. Januar 2024 an einer öffentlichen Sitzung beraten.

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

**1.1** Der Entscheid der Vorinstanz vom 19. Juni 2020 stellt eine Verfügung im Sinne von Art. 5 des Verwaltungsverfahrensgesetzes vom 20. Dezember 1968 (VwVG, SR 172.021) dar. Das Bundesverwaltungsgericht ist gemäss Art. 31 des Verwaltungsgerichtsgesetzes vom 17. Juni 2005 (VGG, SR 173.32) Beschwerdeinstanz gegen Verfügungen gemäss Art. 5 VwVG, die unter anderem von den Anstalten und Betrieben des Bundes erlassen werden (Art. 33 Bst. e VGG). Darunter fällt die vorliegende, von der Vorinstanz erlassene Verfügung (Art. 54 Abs. 1 des Finanzmarktaufsichtsgesetzes vom 22. Juni 2007 [FINMAG, SR 956.1]). Das Bundesverwaltungsgericht ist damit zur Behandlung der Beschwerde gegen die vorinstanzliche Verfügung zuständig.

**1.2** Die Beschwerdeführenden 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). Sie sind insoweit zur Beschwerdeführung legitimiert.

Die Beschwerdeführerin 1 ist eine Aktiengesellschaft. Die Beschwerdeführenden 2 und 3 waren bis zum Entzug ihrer Vertretungsbefugnis durch die Vorinstanz kollektivzeichnungsberechtigte Verwaltungsratsmitglieder der Beschwerdeführerin 1. Praxisgemäss sind ehemals zeichnungsberechtigte



Organe einer durch die Vorinstanz in Liquidation oder Konkurs versetzten Gesellschaft indessen trotz Entzugs ihrer Vertretungsbefugnis berechtigt, im Namen der Gesellschaft gegen den entsprechenden Unterstellungs- beziehungsweise Liquidationsentscheid und gegen das Konkurserkennnis Beschwerde zu erheben (vgl. BGE 132 II 308 E. 1.1; 131 II 306 E. 1.2.1). Da und soweit sie im Namen der Beschwerdeführerin 1 Beschwerde erheben können, sind die Beschwerdeführenden 2 und 3 trotz ihrem Status als Aktionäre nicht legitimiert, auch in eigenem Namen gegen die nur die Beschwerdeführerin 1 betreffenden Teile der angefochtenen Verfügung Beschwerde zu führen (vgl. BGE 131 II 306 E. 1.2.2; Urteil des BGer 2C\_318/2020 vom 7. Oktober 2020 E. 1.2.2).

**1.3** Der Kostenvorschuss wurde fristgerecht bezahlt (Art. 63 Abs. 4 VwVG) und die übrigen Sachurteilsvoraussetzungen 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 in materieller Hinsicht diejenigen Rechtssätze massgebend, die bei der Erfüllung des rechtlich zu ordnenden oder zu Rechtsfolgen führenden Tatbestandes Geltung haben (BGE 144 V 210 E. 4.3.1; 143 II 297 E. 5.3.3).

Der im vorliegenden Verfahren zu beurteilende Sachverhalt hat sich im Wesentlichen zwischen Juli 2018 (erste Verkäufe von G. \_\_\_\_\_-Token durch Beschwerdeführer 2) und Mai 2019 (Einsetzung der Untersuchungsbeauftragten) ereignet. Damit sind grundsätzlich die in jenem Zeitraum geltenden Rechtssätze anwendbar (Urteil des BGer 2C\_729/2020 vom 5. August 2021 E. 4.1).

Das Bundesgesetz vom 24. März 1995 über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, [BEHG; SR 954.1; AS 1997 68 ff., in Kraft bis zum 31. Dezember 2019]) wurde zum Grossteil in das neue Bundesgesetz vom 19. Juni 2015 über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastukturgesetz [FinfraG, SR 958.1], in Kraft seit 1. Januar 2016) überführt. Ebenfalls ab 1. Januar 2016 in Kraft trat die Verordnung vom 25. November 2015 über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastukturverordnung [FinfraV, SR 958.11]). Die

verbleibenden Bestimmungen zu den Effektenhändlern (neu als Wertpapierhäuser bezeichnet) wurden im Bundesgesetz vom 15. Juni 2018 über die Finanzinstitute (Finanzinstitutsgesetz [FINIG, SR 954.1]) geregelt und das Börsengesetz vollständig aufgehoben. Auch die Verordnung vom 2. Dezember 1996 über die Börsen und den Effektenhandel (Börsenverordnung [BEHV; SR 954.11; AS 1997 85 ff; in Kraft bis zum 31. Dezember 2019]) wurde aufgehoben und durch die Verordnung vom 6. November 2019 über die Finanzinstitute (Finanzinstitutsverordnung [FINIV, SR 954.11]) ersetzt. Diese Rechtsänderungen traten auf den 1. Januar 2020 in Kraft (AS 2019 4633, 4674).

Auf den vorliegend zu beurteilenden Sachverhalt kommen die neuen Bestimmungen des Finanzinstitutsgesetzes daher noch nicht zur Anwendung, sondern er ist noch nach dem Börsengesetz und der Börsenverordnung sowie dem Finanzmarktinfrastukturgesetz und -verordnung zu würdigen, weshalb auch noch die in jenen Erlassen verankerte Terminologie zu verwenden ist.

### **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; 132 II 382 E. 4.2, je m.w.H.).

#### **4.**

Die Vorinstanz wirft den Beschwerdeführenden vor, die Beschwerdeführerin 1 und der Beschwerdeführer 2 hätten als Gruppe gewerbsmässig Effekten öffentlich auf dem Primärmarkt in der Schweiz zum Kauf angeboten und damit eine bewilligungspflichtige Emissionshaustätigkeit ausgeübt, ohne über die dafür erforderliche Bewilligung zu verfügen.

**4.1** Bewilligungspflichtige Effekthändler im Sinn des Gesetzes sind 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 (Art. 2 Bst. d i.V.m Art. 10 Abs. 1 BEHG), sofern sie hauptsächlich im Finanzbereich tätig sind (Art. 2 Abs. 1 BEHV).

**4.2** In diesem Zusammenhang umstritten ist vorliegend einzig, ob die von der G. \_\_\_\_\_ ausgegebenen und von der Beschwerdeführerin 1 und dem Beschwerdeführer 2 an Anleger verkauften G. \_\_\_\_\_-Tokens beziehungsweise die darin verkörperten Rechte als Effekten im Sinne von aArt. 2 Bst. b FinfraG einzustufen sind.

Die Vorinstanz führt diesbezüglich aus, es sei nicht relevant, dass und gegebenenfalls nach welchem ausländischen Recht die fraglichen Tokens emittiert worden seien, sofern sie mit Blick auf die nach schweizerischem Recht ausgegebenen Formen der Effekten Funktionsäquivalenz aufweisen. Davon sei auszugehen, wenn die G. \_\_\_\_\_-Tokens beziehungsweise die darin verkörperten Rechte nebst der Erfüllung der anderen Voraussetzungen für Effekten dem Tatbestand von Art. 973c OR entsprächen. Die Vorinstanz kommt vorliegend zum Schluss, dass die in den G. \_\_\_\_\_-Tokens verkörperten bedingten Forderungen die Voraussetzungen an ein

Wertrecht im Sinne von Art. 973c OR erfüllt und damit als Wertrechte nach dieser Bestimmung zu qualifizieren wären, wenn sie nach Schweizer Recht ausgegeben worden wären. Die G. \_\_\_\_\_-Tokens seien identisch und verkörperten ihrerseits identische, vertretbare und zugleich gattungsmässig identische Rechte. Dass die G. \_\_\_\_\_-Tokens in verschiedenen Paketen angeboten worden seien, ändere nichts an der (gleichen) Struktur und Stückelung der einzelnen Token. Die G. \_\_\_\_\_-Tokens seien zudem über die Webseite der Beschwerdeführerin 1 – und damit öffentlich – angeboten und verkauft worden. Auch seien die Tokens nicht für einzelne Gegenparteien gesondert geschaffen worden. Wenn die Beschwerdeführenden vorbrächten, die G. \_\_\_\_\_-Tokens seien gemäss Token Offer Document durch ein technisches "Freezing" nicht übertragbar, weshalb auch kein Sekundärmarkt und keine Handelsplattform für die Tokens bestehe, sei dem entgegenzuhalten, dass zum einen kein explizites Abtretungsverbot für die G. \_\_\_\_\_-Tokens bestehe und zum anderen das Wertrecht die Effektenqualität bewirke und nicht der Token selber. Selbst eine fehlende Übertragbarkeit des G. \_\_\_\_\_-Tokens selber habe daher keinen Einfluss auf dessen Effektenqualität. In Bezug auf die in den G. \_\_\_\_\_-Tokens verkörperten Wertrechte an sich (bedingtes Umtauschbeziehungsweise Bezugsrecht oder bedingter Anspruch auf künftige G. \_\_\_\_\_-Tokens) bestehe gemäss Akten kein Übertragungsverbot.

Die Beschwerdeführenden stimmen der Vorinstanz dahingehend zu, dass es sich bei den G. \_\_\_\_\_-Tokens um Wertrechte im Sinne von Art. 973c OR handle. Es handle sich indessen nicht um Effekten im Sinne des Gesetzes, da sich die G. \_\_\_\_\_-Tokens mangels Übertragbarkeit nicht zum massenweisen Handel eignen. Es werde an diversen Stellen des Token Offering Memorandums darauf hingewiesen, dass der G. \_\_\_\_\_-Token nicht übertrag- und handelbar sei. Zentral und grundlegend erfolge dies unter der eigens dafür vorgesehenen Ziffer 5.5 „Lock-up“ des Token Offering Memorandums sowie auf dessen S. 35 unten. Die Freezing-Funktion der G. \_\_\_\_\_-Token belege, dass das im Token Offering Memorandum der G. \_\_\_\_\_ statuierte Abtretungsverbot sowohl als rechtliches als auch technisches Abtretungsverbot ausgestaltet worden sei. Zweck des gesamten ICO der G. \_\_\_\_\_-Token sei ausschliesslich die Konvertierung dieser Tokens in den zukünftigen H. \_\_\_\_\_-Coin gewesen. Sämtliche Käufer eines G. \_\_\_\_\_-Tokens seien an den in diesen Tokens verkörperten Rechten interessiert und nicht an den Tokens selbst. Das vorgesehene Abtretungsverbot müsse sich demnach zwingend auf die im Token verkörperten Wertrechte beziehen, da der Token selbst lediglich durch ein Computer-

Programm geschaffen worden sei. Der Token habe keine eigene körperliche Existenz, welche neben den durch ihn repräsentierten Rechten separat bestehe und für Anleger interessant sein könne. Die G.\_\_\_\_\_-Tokens stellten somit mangels Eignung zum massenweisen Handel keine Effekten im Sinne des Gesetzes dar. Für den G.\_\_\_\_\_-Token bestehe zudem kein Sekundärmarkt, da die Tokens als einzige Eigenschaft die Konversion in einen zukünftigen H.\_\_\_\_\_-Coin hätten und eben nicht gekauft würden, um diesen weiter zu veräussern, sondern um solche H.\_\_\_\_\_-Coins erwerben zu können. Deshalb unterliege der Handel mit G.\_\_\_\_\_-Tokens keinen finanzmarktrechtlichen Bewilligungspflichten und die Beschwerdeführer hätten keine finanzmarktrechtlichen Pflichten verletzt.

**4.2.1** Effekten sind vereinheitlichte und zum massenweisen Handel geeignete Wertpapiere, Wertrechte, Derivate und Bucheffekten (aArt. 2 Bst. b FinfraG). Als vereinheitlichte und zum massenweisen Handel geeignete Effekten gelten Wertpapiere, Wertrechte, Derivate und Bucheffekten, die in gleicher Struktur und Stückelung öffentlich angeboten oder bei mehr als 20 Kundinnen und Kunden platziert werden, sofern sie nicht für einzelne Gegenparteien besonders geschaffen werden (aArt. 2 Abs. 1 FinfraV).

Eine Definition, was ein Wertrecht im Sinne dieser Bestimmung ist, enthalten weder das Finanzmarktinfrastukturgesetz noch die Finanzinfrastrukturverordnung. Das Obligationenrecht kennt diesen Begriff zwar auch. So sieht aArt. 973c OR vor, dass ein Schuldner Rechte mit gleicher Funktion wie Wertpapiere ausgeben oder vertretbare Wertpapiere oder Globalurkunden, die einem einzigen Aufbewahrer anvertraut sind, durch Wertrechte ersetzen kann, sofern die Ausgabebedingungen oder die Gesellschaftsstatuten dies vorsehen oder die Hinterleger dazu ihre Zustimmung erteilt haben. Der Schuldner hat über die von ihm ausgegebenen Wertrechte ein Buch zu führen, in das die Anzahl und Stückelung der ausgegebenen Wertrechte sowie die Gläubiger einzutragen sind. Die Wertrechte entstehen mit Eintragung in das Buch und bestehen nur nach Massgabe dieser Eintragung. Zur Übertragung von Wertrechten bedarf es einer schriftlichen Abtretungserklärung und die Verpfändung richtet sich nach den Vorschriften über das Pfandrecht an Forderungen (aArt. 973c OR). Für den Begriff eines Wertrechts bei der Definition des Effektenbegriffs im Sinne von aArt. 2 Bst. b FinfraG sind diese Bestimmungen allerdings nicht massgebend. Das Finanzmarktinfrastukturgesetz übernahm bei der Definition des Effektenbegriffs, abgesehen von der Erweiterung um den Begriff der Bucheffekte im Sinne des Bucheffektengesetzes (Bundesgesetz vom 3. Oktober 2008 über Bucheffekten [Bucheffectengesetz, BEG, SR 957.1]), die Begriffe aus

dem Börsengesetz und der Börsenverordnung. Das Börsengesetz aber hatte im Zusammenhang mit der Definition des Effektenbegriffs den Begriff des Wertrechts schon vor dem Inkrafttreten von aArt. 973c OR verwendet (OLIVIER FAVRE/STEFAN KRAMER, in: Sethe et al. [Hrsg.], Kommentar zum Finanzmarktinfrastukturgesetz FinfraG, 2017, N. 2 f. zu Art. 2 lit. b FinfraG). Der Begriff eines Wertrechts bei der Definition des Effektenbegriffs knüpft insofern nicht am Begriff eines Wertrechts gemäss aArt. 973c OR an und ist daher auch nicht zwingend mit diesem identisch (vgl. Botschaft des Bundesrates zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27. November 2019, BBl 2020 262). Die Mehrheit der Lehre scheint indessen davon auszugehen, dass der Begriff eines Wertrechts im Sinne von aArt. 2 Bst. b FinfraG mit der Definition gemäss aArt. 973c OR übereinstimme (vgl. PETER NOBEL, Schweizerisches Finanzmarktrecht, 4. Aufl. 2019, § 9 Rz. 35 ff.; HANS CASPAR VON DER CRONE/Franz J. KESSLER/LUCA ANGMANN, Token in der Blockchain – privatrechtliche Aspekte der Distributed Ledger Technologie, SJZ 114/2018, S. 342; ROLF H. WEBER/SALVATORE IACANGILO, Übertragung von Tokens, in: Blockchain Taskforce, Positionspapier zur rechtlichen Einordnung von ICOs, 2018, S. 8; a.M. YVES MAUCHLE, Tokens als Effekten, GesKR 2022, S. 185).

In der Lehre wird ausgeführt, dass, damit ein Instrument als Effekte qualifiziert werden könne, diese untereinander vertretbar (fungibel) sein müssten, damit überhaupt ein geregelter Markt entstehen könne. Sobald eine Mehrzahl von Finanzinstrumenten die gleiche Struktur und die gleiche Stückelung aufweise, gälten sie als vereinheitlicht und zum massenweisen Handel geeignet. Es sei also nicht erforderlich, dass sämtliche Instrumente absolut identisch seien (DANIEL DAENIKER/STEFAN WALLER, in: Basler Kommentar, Finanzmarktaufsichtsgesetz, Finanzmarktinfrastukturgesetz, 3. Aufl. 2019, N. 20 zu Art. 2 lit. b FinfraG). Das Konzept der Vertretbarkeit gemäss Bucheffektengesetz sei ähnlich wie dasjenige des Effektenbegriffs des Börsengesetzes, ausser dass der Effektenbegriff nach dem Börsengesetz zusätzlich verlange, dass die betreffenden Werte zum massenweisen Handel geeignet seien (OLIVIER FAVRE, in: Zobl/Hess/Schott [Hrsg.], Kommentar zum Bucheffektengesetz [BEG], 2013, N. 10 zu Art. 2). Vertretbarkeit im Sinne des Bucheffektengesetzes liege vor, wenn mindestens zwei identische Rechte ausgegeben worden seien, die sich grundsätzlich übertragen liessen. Identisch seien die Rechte dann, wenn sie dieselben Bedingungen aufwiesen, z.B. Natur des Rechts, Nominalwert, Laufzeit, Stückelung, Zins und andere Nebenrechte. Dabei müssten die Rechte grundsätzlich übertragbar sein. Vertretbarkeit setze jedoch nicht zwingend vor-

aus, dass sich das Recht an eine beliebige Person übertragen lasse. Übertragungsbeschränkungen schaden der Vertretbarkeit nicht, sofern sie die freie Übertragung nur einschränken, die Möglichkeit einer Übertragung aber nicht gänzlich unterbinden. Ein Recht, das sich nur im Rahmen eines beschränkten Personenkreises übertragen lasse, sei somit vertretbar. Auch Rechte, die nicht zum massenweisen Handel geeignet seien, könnten vertretbare Rechte im Sinne des Bucheffektengesetzes darstellen. Der Begriff der Bucheffekte sei insofern weiter gefasst, als der börsengesetzliche Effektenbegriff (ANSGAR SCHOTT/LUCA DALLA TORRE, in: Zobl/Hess/Schott [Hrsg.], Kommentar zum Bucheffektengesetz [BEG], 2013, N. 14 ff. zu Art. 3 m.H.). Eine andere Literaturmeinung vertritt die Auffassung, für die Vertretbarkeit sei massgeblich, dass das Recht eine unter beliebigen Gläubigern austauschbare Position begründe (VON DER CRONE/KESSLER/ANGSTMANN, a.a.O., S. 342).

**4.2.2** In der Technologie der dezentralen Kontoführung (sog. Distributed Ledger Technologie; nachfolgend: DLT) weist ein digitales, dezentral organisiertes Register die Berechtigung an einem Wert oder einem Wertträger aus. Dieser Wert oder Wertträger wird als „Token“ bezeichnet (zur genaueren Funktionsweise der DLT vgl. VON DER CRONE/KESSLER/ANGSTMANN, a.a.O., S. 337 f., zum Begriff des „Tokens“ vgl. auch ROLF H. WEBER, in: Arpagaus/Stadler/Werlen [Hrsg.], Das Schweizerische Bankgeschäft, 8. Aufl. 2021, Rz. 2396). Tokens können auf der Blockchain beliebig programmiert werden, weshalb die Funktionen von digitalen Tokens praktisch unbegrenzt sind und sie komplexe ökonomische Vorgänge abbilden können (MAUCHLE, a.a.O., S. 184; vgl. auch WEBER/IACANGELO, a.a.O., S. 5). Die Existenz eines Tokens hat somit keine eigene rechtliche Bedeutung. Vielmehr ist es notwendig, die Art der in den Tokens enthaltenen Rechte oder der durch diese repräsentierten Rechte zu bestimmen, um die anwendbaren Rechtsbestimmungen festlegen zu können (JAQUES IFFLAND/ALESSANDRA LÄSER, Die Tokenisierung von Effekten, GesKR 2018, S. 418).

Tokens werden in der Lehre entweder in Native Tokens und Non-Native Tokens oder aber in Anlage-Tokens, Zahlungs-Tokens und Nutzungs-Tokens unterteilt. Native Tokens werden dabei definiert als Tokens, denen keine Ansprüche ausserhalb der Blockchain gegenüberstehen, insbesondere Zahlungs-Tokens und Nutzungs-Tokens. Non-Native Tokens dagegen bezögen sich auf Berechtigungen, welche der Token-Inhaber gegenüber dem Emittenten oder einem Dritten auch ausserhalb der Blockchain durchsetzen könne. Non-Native Tokens könnten daher unter anderem Wertpa-

piere, Wertrechte oder auch Bucheffekten repräsentieren (vgl. MIRJAM EGGEN, Was ist ein Token?, AJP 2018, S. 567). Werden die Tokens in Anlage-Tokens, Zahlungs-Tokens und Nutzungs-Tokens unterteilt, so werden Anlage-Token definiert als digitale Informationseinheiten, welche Vermögenswerte ausserhalb der Blockchain abbilden. Je nachdem, welche Art von Vermögenswerten sie abbildeten, könnten Anlage-Tokens in Eigentums-, Forderungs- und Mitgliedschafts-Tokens unterteilt werden. Demgegenüber liege ein Zahlungs-Token vor, wenn der Token keinen Anspruch gegenüber dessen Emittenten vermittele, sondern als Zahlungsmittel für den Erwerb von Waren oder Dienstleistungen diene. Der Wert des Zahlungs-Tokens ergebe sich nur daraus, dass er von der Allgemeinheit als Währung akzeptiert werde. Ein Nutzungs-Token seinerseits vermittele dessen Inhaber Zugang zu einer digitalen Nutzung oder Dienstleistung, die unter Benutzung einer Blockchain-Infrastruktur erbracht werde (KEVIN MACCABE, Die Abbildung von Vermögenswerten durch Anlage Tokens, 2019, Rz. 24 ff.). Tokens könnten auch durch einen Emittenten in Umlauf gesetzt werden, um die Entwicklung eines Projekts zu finanzieren. In diesem Zusammenhang wird in der Lehre von „Voucher Tokens“ gesprochen. Dabei erhielten die Geldgeber als Gegenleistung für ihre Investition einen Token, der aber noch keine Funktionalität enthalte, sondern lediglich zu einem späteren Bezug eines „Functional Tokens“ berechtige. Solche „Pre-Functional Tokens“ hätten noch nicht die volle Funktionalität erreicht, das heisst sie könnten zwar erworben und gehandelt werden, aber die Dienstleistung oder das Produkt, für das sie stünden, könne noch nicht voll abgerufen werden. Aufsichtsrechtlich seien „Voucher Tokens“ und „Pre-Functional Tokens“ aufgrund ihres Investitionscharakters regelmässig als Effekten zu qualifizieren (vgl. EGGEN, a.a.O., S. 565). Die gesetzliche Konzeption mit ihrem formell-zivilrechtlichen Anknüpfungspunkt erfasse potentiell auch Nutzungs-, Eigentums- und Konsumkontrakte, die vertretbar seien und als Token handelbar gemacht würden. Aus teleologischer Sicht sei jedoch eine Reduktion des Effektenbegriffs auf Rechte, die auf den Finanzmärkten gehandelt werden könnten und dabei als Anlage- beziehungsweise Spekulationsobjekt fungierten, angezeigt (MAUCHLE, a.a.O., S. 187 f.).

**4.2.3** In ihrer Wegleitung für Unterstellungsanfragen betreffend ICOs vom 16. Februar 2018 (nachfolgend: FINMA-Wegleitung ICO) nahm die Vorinstanz eine finanzmarktrechtliche Kategorisierung in Anlage-, Nutzungs- und Zahlungs-Tokens vor. Tokens, welche Zugang zu einer digitalen Nutzung oder Dienstleistung vermitteln sollen, welche auf oder unter Benutzung einer Blockchain-Infrastruktur erbracht wird, bezeichnet sie als „Nut-



zungs-Token“. Der Kategorie „Anlage-Token“ weist sie Tokens zu, die Vermögenswerte repräsentieren. Solche Tokens könnten insbesondere eine schuldrechtliche Forderung gegenüber dem Emittenten oder ein Mitgliedschaftsrecht im gesellschaftsrechtlichen Sinne darstellen. Bei Anlage-Token würden beispielsweise Anteile an künftigen Unternehmenserträgen oder künftige Kapitalflüsse versprochen. Der Token repräsentiere damit nach der wirtschaftlichen Funktion eine Aktie, Obligation oder ein derivatives Finanzinstrument. Einzelne Klassifizierungen der Tokens schlossen sich nicht zwingend gegenseitig aus, so könnten Anlage- und Nutzungs-Token zusätzlich in die Kategorie Zahlungen-Token fallen (sog. hybride Tokens). Es sei im Einzelfall zu prüfen, ob Tokens als Effekten zu qualifizieren seien. Zahlungen-Token würden dabei generell nicht als Effekten behandelt. Nutzungs-Token qualifizierten nicht als Effekten, wenn der Token ausschliesslich einen Anspruch auf Zugang zu einer digitalen Nutzung oder Dienstleistung vermittele und der Nutzungs-Token im Zeitpunkt der Ausgabe in diesem Sinne einsetzbar sei. In dieser Konstellation stehe die Realerfüllung des Anspruchs auf Zugang zur digitalen Nutzung oder Dienstleistung im Vordergrund und es fehle der für Effekten typische Kapitalmarktbezug. In allen Fällen, in denen ganz oder teilweise die wirtschaftliche Funktion als Anlage bestehe, behandle die Vorinstanz diese als Effekte, wie die Anlage-Token. Auch im Kontext von ICOs könnten bei Vorfinanzierungen und Vorverkäufen Wertrechte entstehen, die Ansprüche auf Bezug von Tokens vermittelten, welche wie Anlage-Token als Effekten zu behandeln seien (FINMA Wegleitung ICO, S. 3 f.).

**4.2.4** Auch im Bericht des Bundesrates vom 14. Dezember 2018, welcher der Botschaft zu der per 1. August 2021 erfolgten Änderung von Art. 2 FinfraG zu Grunde lag und in dem eine rechtliche Beurteilung de lege lata vorgenommen wurde, wurde ausgeführt, dass für die Frage der Anwendbarkeit von einzelnen rechtlichen Bestimmungen auf die funktionale Ausgestaltung des individuellen Tokens abgestellt werden müsse. Eine Kategorisierung könne eine solche Beurteilung im Einzelfall erleichtern, aber nicht ersetzen (Bericht des Bundesrates vom 14. Dezember 2018, Rechtliche Grundlagen für Distributed Ledger-Technologie und Blockchain in der Schweiz, Eine Auslegeordnung mit Fokus auf dem Finanzsektor, S. 45, 88 und 90; nachfolgend: DLT-Bericht Bundesrat). Ob ein Nutzungs-Token als Effekte qualifiziert werden kann, hänge davon ab, ob ein Bezug zum Kapitalmarkt bestehe und damit der Anwendungsbereich des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes gegeben sei. Standardisierte Forderungen, die auf eine Realerfüllung ausserhalb des Kapitalmarktes gerichtet seien, fielen nicht unter den Anwendungsbereich des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes.

Würden hingegen mit der Ausgabe von Tokens Mittel zur Entwicklung oder zum Aufbau eines Unternehmens oder einer Plattform gesammelt, welche erst in Zukunft Dienstleistungen erbringen sollen, liege im Zeitpunkt der Ausgabe nicht ein Nutzungs-, sondern ein Anlage-Token vor. Ökonomisch betrachtet stehe für den Herausgeber die Fremdfinanzierung und für den Käufer das Anlage- respektive Spekulationsmoment im Vordergrund. Damit besteht ein Kapitalmarktbezug und das Finanzmarktinfrastrukturgesetz komme zur Anwendung (DLT-Bericht Bundesrat, S. 89).

**4.2.5** Weisungen, Rundschreiben und auch die hier in Frage stehende Wegleitung der FINMA sind Verwaltungsverordnungen. Verwaltungsverordnungen statuieren keine neuen Rechte und Pflichten für Private, sondern stellen eine blosser Orientierung über die bisherige und künftig zu gewärtigende Praxis der Behörde dar. Insofern bezwecken sie, Gewähr für eine einheitliche und rechtsgleiche Auslegung und Anwendung der Gesetze und Verordnungen durch die Verwaltung zu bieten. Verwaltungsverordnungen sind für die Gerichte an sich nicht verbindlich und die darin vorgenommene Auslegung des Gesetzes unterliegt der richterlichen Nachprüfung. In Nachachtung dieses Zwecks von Verwaltungsverordnungen berücksichtigen aber auch die Gerichte sie und weichen nicht ohne triftigen Grund davon ab, sofern die betroffene Verwaltungsverordnung eine überzeugende Konkretisierung der rechtlichen Vorgaben darstellt und eine dem Einzelfall angepasste und gerecht werdende Auslegung der anwendbaren gesetzlichen Bestimmungen zulässt (BGE 146 I 105 E. 4.1, 142 V 425 E. 7.2, 142 II 182 E. 2.3.3; 137 II 284 E. 5.2.2).

**4.2.6** Im vorliegenden Fall ist in sachverhaltlicher Hinsicht unbestritten, dass die in Frage stehenden, durch die Beschwerdeführerin 1 platzierten G.\_\_\_\_\_-Tokens durch die G.\_\_\_\_\_- im Kontext eines Initial Coin Offerings erstmalig begeben wurden und dass der Zweck dieser Tokens ihre spätere Umwandlung in noch zu schaffende H.\_\_\_\_\_-Coins gewesen sei, nachdem die G.\_\_\_\_\_- die von ihr geplante H.\_\_\_\_\_-Bank gegründet hätte.

**4.2.7** Der G.\_\_\_\_\_-Token stellt daher ein „Voucher Token“ im Sinne der dargelegten Literaturmeinungen beziehungsweise ein Anlage-Token gemäss Wegleitung der Vorinstanz dar. Die darin vertretene Auffassung, dass ein derartiger „Voucher Token“ ein Wertrecht im Sinne von aArt. 2 Bst. b FinfraG darstellt, überzeugt.

Die rechtliche Qualifikation der G. \_\_\_\_\_-Tokens als Wertrechte wird von den Beschwerdeführenden auch gar nicht bestritten.

Umstritten ist vorliegend lediglich, ob die G. \_\_\_\_\_-Tokens übertragbar waren oder nicht, so dass sie sich mangels Übertragbarkeit nicht zum massenweisen Handel eigneten und daher nicht als Effekten einzustufen waren.

**4.2.8** Die Vorinstanz erachtet diese Frage als nicht relevant. Sie macht geltend, eine Übertragbarkeit des betreffenden Wertrechts sei für die Qualifizierung als Effekte gar nicht erforderlich.

Dieser Auffassung kann nicht gefolgt werden. Die von Art. 2 Bst. b FinfraG geforderte Eignung zum massenweisen Handel wäre offensichtlich nicht gegeben, wenn eine Übertragung nicht nur eingeschränkt, sondern grundsätzlich unmöglich wäre (vgl. SCHOTT/DALLA TORRE, a.a.O., N. 14 ff. zu Art. 3).

**4.2.9** Im vorliegenden Fall ist im Token Offer Document nirgends die Rede von einem generellen Übertragungsverbot. Es wird zwar wiederholt festgehalten, dass die G. \_\_\_\_\_-Tokens nicht handelbar seien („the G. \_\_\_\_\_s will not be tradable but will be locked until an exchange for the H. \_\_\_\_\_ Coin can be made“). Diese Aussage wird jedoch im Zusammenhang mit der Information gemacht, dass nicht geplant sei, die Tokens an einer Kryptowährungs-Börse zuzulassen („The G. \_\_\_\_\_ Token will not be listed on a crypto currency exchange, also it cannot be traded but only be redeemed for the H. \_\_\_\_\_ Coin“). Weiter wird darauf hingewiesen, dass Software-Applikationen, welche im Zusammenhang mit den G. \_\_\_\_\_-Tokens genutzt würden, allenfalls technisch nicht gut angepasst seien und keine übergeordnete Instanz Fehler beim Handeln von virtuellen Währungen oder Tokens korrigieren würde. Falls in diesem Zusammenhang Probleme entstünden, könne es sein, dass der Anleger die G. \_\_\_\_\_-Tokens verliere („Software applications that may be used in connection with the G. \_\_\_\_\_s may not have been developed for the mass market and may technically be not well adapted. No superior institution is correcting errors that occur when trading with virtual currencies or tokens. If problems arise in this context, G. \_\_\_\_\_s might be lost for the Participant“). Zudem wird darauf hingewiesen, dass bei einer ungewollten Transaktion dem Anleger keine Rückerstattung zustehe („If a Participant or Token Holder makes a transfer by accident, he might not be able to get a refund“; „The anonymity of the parties involved makes it very difficult to

contact the counterparty if an amount of G. \_\_\_\_\_s was transferred to the wrong party mistakenly”). Diese Hinweise sind als Warnungen vor technischen Schwierigkeiten und Risiken bei einer allfälligen Übertragung einzustufen, nicht als vertragliches Verbot.

Ein generelles vertragliches Übertragungsverbot ergibt sich aus dem Token Offer Document somit nicht, vielmehr finden sich in diesem Dokument verschiedene Passagen, die auf technische Risiken bei der Übertragung hinweisen oder von einem Marktwert sprechen, was beides impliziert, dass eine Übertragung zwar schwierig, aber rechtlich nicht ausgeschlossen, sondern grundsätzlich möglich sei. Vor allem aber findet sich auch in den „Terms of Acceptance“ zum Token Offer Document die Passage: „The Accepting Party will further make no distinction between (i) G. \_\_\_\_\_s that were obtained by the Redeeming Party from the Accepting Party directly in the course of the Initial Token Offering; or (ii) G. \_\_\_\_\_s that were obtained from a third party at any point in time after the Initial Token Offering (Terms of Acceptance, Ziff. 2.2). Diese Bestimmung impliziert unzweifelhaft, dass spätere Übertragungen aus Sicht der G. \_\_\_\_\_ als rechtlich zulässig betrachtet wurden.

**4.2.10** Auch die Behauptung, der Token sei einem sogenannten „technischen Freezing“ unterworfen und daher nicht übertragbar, erweist sich angesichts der Sachdarstellung der Beschwerdeführenden selbst als unzutreffend. Die Beschwerdeführenden behaupten nämlich nicht, die Tokens seien grundsätzlich und immer durch ein derartiges „Freezing“ blockiert. Sie legen vielmehr dar, einer der „Smart Contracts“ enthalte eine Funktion, mittels derer die Übertragung der Tokens blockiert beziehungsweise freigegeben werden könne. Nur der Eigentümer der „Smart Contracts“ könne die Übertragung sämtlicher Tokens blockieren oder freigeben. Grossmehrheitlich seien sie blockiert. Die Phasen der Freigabe dauerten meistens nur wenige Stunden, selten wenige Tage.

Davon, dass die Übertragung aus technischen Gründen grundsätzlich unmöglich sei, kann somit keine Rede sein.

**4.2.11** Es ist unbestritten und ergibt sich auch konkret aus den Sachdarstellungen der G. \_\_\_\_\_ und der Beschwerdeführenden selbst, dass die G. \_\_\_\_\_ die geschaffenen Tokens an die Beschwerdeführerin 1 übertragen hatte und diese in der Folge die verkauften und bezahlten Tokens an

die Käufer hätte übertragen sollen und dies auch beabsichtigte. Auch dieser Umstand widerlegt, dass die Tokens als rechtlich oder technisch unübertragbar betrachtet worden wären.

**4.2.12** Dass die G. \_\_\_\_\_-Tokens untereinander nicht identisch oder einheitlich wären, sondern für eine Gegenpartei gesondert geschaffen worden seien, behaupten die Beschwerdeführer nicht.

**4.2.13** Unbestritten ist weiter, dass die G. \_\_\_\_\_-Tokens bei mehr als 20 Kunden platziert worden sind.

**4.2.14** Die G. \_\_\_\_\_-Tokens erfüllen damit die Kriterien gemäss aArt. 2 Bst. b FinfraG i.V.m. aArt. 2 Abs. 1 FinfraV und sind daher als Effekten zu qualifizieren.

**4.3** Dass die übrigen Voraussetzungen für eine Bewilligungspflicht als Effektenhändler beziehungsweise Emissionshaus gegeben waren, wie insbesondere das öffentliche Angebot der Tokens auf dem Primärmarkt, die Gewerbsmässigkeit (vgl. Art. 2 Bst. d i.V.m Art. 10 Abs. 1 BEHG) und die hauptsächliche Tätigkeit im Finanzbereich (vgl. Art. 2 Abs. 1 BEHV), ist weder in sachverhaltlicher noch in rechtlicher Hinsicht umstritten. Unbestritten ist auch das von der Vorinstanz festgestellte gruppenmässige Zusammenwirken der Beschwerdeführerin 1 und des Beschwerdeführers 2 im Hinblick auf diese Tätigkeit sowie die Organstellung und die daraus resultierende massgebliche Verantwortung des Beschwerdeführers 2 für die Tätigkeit der Beschwerdeführerin 1.

**4.4** Die Beschwerdeführenden bestreiten einzig eine massgebliche Verantwortung der Beschwerdeführerin 3.

Diesbezüglich legte die Vorinstanz dar, die Beschwerdeführerin 3 sei zuerst als Verwaltungsratspräsidentin und sodann als Mitglied des Verwaltungsrates und Aktionärin (in nicht beherrschender Stellung) der Beschwerdeführerin 1 massgeblich in deren Geschäftstätigkeit involviert gewesen und habe für deren Funktionieren essentielle Aufgaben wahrgenommen. So habe sie der Beschwerdeführerin 1 an ihrer Wohnadresse ein Bürozimmer als Geschäftsräumlichkeit zur Verfügung gestellt und deren Post sei an ihre Wohnadresse weitergeleitet worden. Die Beschwerdeführerin 1 habe zudem an ihrer Adresse über eine IT-Infrastruktur und Geschäftsunterlagen verfügt. Die Beschwerdeführerin 3 habe weiter mit dem Beschwerdeführer 2 den Kooperationsvertrag mit der G. \_\_\_\_\_, den Vertrag „Ergänzung zum Kooperationsvertrag“ sowie den Vertrag „Strategie

für zukünftige Kooperation“ unterzeichnet. Weiter sei sie Inhaberin der beiden Markenrechte an der Form und Schriftmarke „(Markenname)“, was ihr eine bedeutsame Stellung einräume, da sie der Gesellschaft die Verwendung des Markennamens verbieten lassen könne. Diese Befugnis verleihe ihr rechtlich eine Kontrollstellung über das gesamte Netzwerk der Beschwerdeführerin 1. Aufgrund der Akten sei davon auszugehen, dass sie die Markenrechte für die Beschwerdeführerin 1 treuhänderisch halte. Sodann habe sie die Kontrolle über die ETH-Adresse „0x8f66“, welche der Beschwerdeführerin 1 zuzuordnen sei und auf welcher deren G.\_\_\_\_\_ -Token gebucht seien. Ferner bilde die Beschwerdeführerin 3 zusammen mit dem Beschwerdeführer 2 die Network-Gruppe „(Name)“. Für die unerlaubte Tätigkeit der Beschwerdeführerin 1 trage die Beschwerdeführerin 3 deshalb eine wesentliche individuelle Mitverantwortung.

Die Beschwerdeführenden entgegnen, es entspreche nicht den Tatsachen, dass die Beschwerdeführerin 3 eine tragende Rolle bei der Beschwerdeführerin 1 analog dem Beschwerdeführer 2 gespielt habe. Sie sei einzig für die administrativen Belange zuständig gewesen und habe den Beschwerdeführer 2 in solchen Belangen unterstützt. Sie habe immerzu und ausschliesslich auf Anweisung des Beschwerdeführers 2 gehandelt. Bezeichnenderweise sei auch die Reservierung der Website (Name der Website) am 5. Juli 2018 vor der Gründung der Gesellschaft erfolgt, was im Rahmen von Gesellschaftsgründungen durchaus üblich sei. Die Registrierung der beiden Wort- und Wortbild-Marken an der Firma der Beschwerdeführerin 1 lasse der Beschwerdeführerin 3 bei weitem nicht die von der Vorinstanz und der Untersuchungsbeauftragten kolportierte Bedeutung innerhalb der Gesellschaft zukommen. Die Markenrechte seien der Einfachheit halber durch die Beschwerdeführerin 3 und auf ihren Namen eingetragen worden. Es sei jedoch jederzeit klar festgestanden, dass nicht sie materiell an diesen Markenrechten berechtigt sei, sondern die Gesellschaft. Schliesslich sei es offensichtlich, dass der Beschwerdeführer 2 Firmennamen und somit die Schaffung der entsprechenden Marken verantwortete, trage doch der Firmenname dessen Geburtsjahr und nicht dasjenige der Beschwerdeführerin 3 in sich. Weiter sei das für die gesamte Geschäftstätigkeit der Beschwerdeführerin 1 absolut zentrale Vertriebsnetzwerk einzig und alleine dem Beschwerdeführer 2 zuzuordnen. Ohne dieses Vertriebsnetzwerk hätte die Beschwerdeführerin 1 überhaupt keine Aktivitäten entfalten können. Die Beschwerdeführerin 3 habe demgegenüber in ihrem gesamten Leben noch nie mit Vertrieb zu tun gehabt.

**4.4.1** Nach der Rechtsprechung kann einer natürlichen Person eine wesentliche, individuelle Mitverantwortung an der unbewilligten Tätigkeit, die eine juristische Person oder eine Gruppe von juristischen Personen ausgeübt hat, vorgeworfen werden, wenn sie im Rahmen einer fairen Gesamtsicht als massgeblich an den bewilligungspflichtigen Tätigkeiten beteiligt beziehungsweise in die entsprechenden Aktivitäten in entscheidender Form involviert erscheint (Urteil des BGer 2C\_89/2010 vom 10. Februar 2011 E. 3.3.4 m.H.; Urteil des BVGer B-4094/2012 vom 11. Juni 2013 E. 3.2.1 m.H.). 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 (Urteile des BVGer B-6584/2013 vom 18. Januar 2016 E. 2.4; B-3100/2013 vom 30. Juni 2015 E. 6.1; B-6736/2013 vom 22. Mai 2014 E. 5.3.6; B-4094/2012 vom 11. Juni 2013 E. 3.2.1).

**4.4.2** Vorliegend ist aktenkundig und unbestritten, dass die Beschwerdeführerin 3 Organstellung bei der Beschwerdeführerin 1 hatte. Sie war im Zeitpunkt der Gründung der Beschwerdeführerin 1 am 2. Oktober 2018 deren Verwaltungsratspräsidentin und in der Folge ab 8. Februar 2019 Mitglied des Verwaltungsrates mit Kollektivunterschrift zu zweien zusammen mit dem Beschwerdeführer 2. Diese Position hatte sie bis zur Einsetzung der Untersuchungsbeauftragten inne. Weiter ist unbestritten und aktenkundig, dass die Beschwerdeführerin 3 zusammen mit dem Beschwerdeführer 2 in ihrer Eigenschaft als „zukünftige Haupteigentümer und Verwaltungsrätin der zu gründenden Vertriebsfirma A. \_\_\_\_\_“ den Kooperationsvertrag mit der G. \_\_\_\_\_, den Vertrag „Ergänzung zum Kooperationsvertrag“ sowie den Vertrag „Strategie für zukünftige Kooperationen“ unterzeichnete. Diese Verträge mit der G. \_\_\_\_\_ bildeten die Grundlage dafür, dass die Beschwerdeführerin 1 von der G. \_\_\_\_\_ mindestens 120 Mio. Tokens zu einem Vorzugspreis von EUR 0.25 bis am 31. Dezember 2018 erwerben konnte, um diese dann in ihre Produktpakte einzubinden und als solche zu vertreiben.

**4.4.3** Zu den unübertragbaren und unentziehbaren Aufgaben des Verwaltungsrats gehört neben der Oberleitung der Gesellschaft unter anderem die Oberaufsicht über die mit der Geschäftsführung betrauten Personen, namentlich im Hinblick auf die Befolgung der Gesetze (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 1 und 5 OR). Die Sorgfaltspflicht nach Art. 717 Abs. 1 OR verlangt von jedem Mitglied des Verwaltungsrats, den Bereich seiner Aufgaben zu bestimmen und diesen sorgfältig sowie unter Aufwendung der notwendigen

Zeit zu erfüllen. Die Sorgfaltspflicht umfasst unter anderem die umsichtige Wahrnehmung der Oberaufsicht gemäss Art. 716a Abs. 1 Ziff. 5 OR. 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. Die Stellung als Verwaltungsrat und die Oberaufsicht über die Gesellschaft setzen grundsätzlich eine kritische Haltung voraus. Besondere Kontrollen sind dann erforderlich, wenn Zweifel aufkommen oder solche aufgrund der Umstände jedem Organ vernünftigerweise hätten aufkommen müssen. Wenn trotz Unregelmässigkeiten in der Geschäftsführung, die bekannt sind oder bekannt sein müssten, keine Massnahmen ergriffen werden, verletzt ein Mitglied des Verwaltungsrates seine Überwachungspflichten (Urteile des BVGer B-6584/2013 vom 18. Januar 2016 E. 2.5 und B-4094/2012 vom 11. Juni 2013 E. 3.1.1; PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 5. Aufl., 2022, § 9 Rz. 458 ff., insbes. Rz. 465 ff., Rz. 624; PETER FORSTMOSER/ARTHUR MEIER-HAYOZ/PETER NOBEL, Schweizerisches Aktienrecht, 1996, § 28 Rz. 17 ff.; ROLAND MÜLLER/LORENZ LIPP/ADRIAN PLÜSS, Der Verwaltungsrat, Ein Handbuch für Theorie und Praxis, 5. Aufl. 2021, S. 161 ff.). Die Geschäftsführung kann auf ein Mitglied des Verwaltungsrats oder einen Dritten übertragen werden, wenn eine statutarische Ermächtigung der Generalversammlung vorliegt und ein schriftliches Organisationsreglement durch den Verwaltungsrat erlassen worden ist (Urteil des BGer 4A\_248/2009 vom 27. Oktober 2009 E. 5, 6.1; ROLF WATTER/KATJA ROTH PELLENDI, in: Basler Kommentar Obligationenrecht II, 5. Aufl. 2016, N. 4 f., N. 17 zu Art. 716b m.H.). Als Konsequenz einer unbefugten Delegation der Geschäftsführung können sich die delegierenden Verwaltungsratsmitglieder nicht auf die Haftungsbeschränkung berufen und es steht ihnen der Sorgfaltsbeweis nach Art. 754 Abs. 2 OR nicht offen (Urteile des BGer 4A\_248/2009 vom 27. Oktober 2009 E. 6.1; 4A\_503/2007 vom 22. Februar 2008 E. 3.2.2 und E. 3.3; 4A\_501/2007 vom 22. Februar 2008 E. 3.2.2 f.).

**4.4.4** Wie dargelegt, setzt der Vorwurf gegenüber einer natürlichen Person, sie habe als Teil einer Gruppe eine finanzmarktrechtlich bewilligungspflichtige Tätigkeit ausgeübt, voraus, dass ihr zumindest das gemeinsame Ziel und der eigene Beitrag dazu bewusst sind. Dieser Beitrag kann auch darin bestehen, dass eine natürliche Person durch eine pflichtwidrige Unterlassung in Bezug auf ihre Pflichten als Organ eine aufsichtsrechtlich unerlaubte Tätigkeit begünstigt. Voraussetzung dafür ist indessen, dass die betreffende natürliche Person um die bewilligungspflichtige Tätigkeit wusste oder hätte wissen müssen (vgl. E. 4.4.1 hievori; Urteile des BVGer



B-6584/2013 vom 18. Januar 2016 E. 2.6; B-6736/2013 vom 22. Mai 2014 E. 5.3.6; B-2943/2013 vom 6. März 2014 E. 4.2.3). In der Praxis wurde dies auch verschiedentlich bejaht in Fällen, in welchen die betreffende Person zwar nicht nachweislich um die bewilligungspflichtige Tätigkeit selbst wusste, aber bewusst eine Strohmannposition in einer Gesellschaft übernommen hat, die für sie erkennbar eine Tätigkeit auf dem Finanzmarkt ausübte (Urteile des BVGer B-4094/2012 vom 11. Juni 2013 E. 3; B-3100/2013 vom 30. Juni 2015 E. 6 und B-6584/2013 vom 18. Januar 2016 E. 2.6).

**4.4.5** Im vorliegenden Fall macht die Beschwerdeführerin 3 nicht geltend, dass sie die für ihre Aufgabe als Verwaltungsratspräsidentin beziehungsweise Mitglied des Verwaltungsrates erforderlichen Informationen über den Geschäftsgang und die finanzielle Lage der Gesellschaft verlangt und in der Folge wahrheitswidrige Antworten erhalten habe, so dass sie von wesentlich unzutreffenden Annahmen über die Geschäftstätigkeit der Beschwerdeführerin 1 ausgegangen sei und habe ausgehen dürfen.

Vielmehr war offensichtlich und auch der Beschwerdeführerin 3 unbestrittenemassen bekannt, dass die Beschwerdeführerin 1 eine Tätigkeit auf dem Finanzmarkt ausgeübt hat. Die Beschwerdeführerin 3 hatte auch die massgeblichen Verträge mit der G. \_\_\_\_\_ betreffend den Vertrieb der G. \_\_\_\_\_-Tokens mitunterschrieben, und sie bildete zusammen mit dem Beschwerdeführer 2 die Network-Gruppe „(Name)“, welche die umsatzstärkste Gruppe des Vertriebsnetzwerkes der Beschwerdeführerin 1 war. Die Beschwerdeführerin 3 hatte somit aufgrund ihrer eigenen Handlungen Kenntnis von denjenigen Sachverhalts Umständen, die für die Einstufung als bewilligungspflichtige Effektenhändler Tätigkeit entscheidend sind. Ob der Beschwerdeführerin 3 auch die rechtliche Relevanz dieser Sachverhalts Umstände bewusst war, ist dabei nicht entscheidend.

**4.4.6** Entsprechend hat die Vorinstanz der Beschwerdeführerin 3 zu Recht eine wesentliche, individuelle Mitverantwortung an der unbewilligten Tätigkeit der Beschwerdeführerin 1 vorgeworfen.

**4.5** Als Zwischenergebnis ist nicht zu beanstanden, dass die Vorinstanz zum Schluss gekommen ist, dass die Beschwerdeführerin 1 zusammen mit dem Beschwerdeführer 2 als Gruppe und unter wesentlicher Mitverantwortung der Beschwerdeführerin 3 ohne Bewilligung gewerbsmässig Effektenhandel betrieben hat.

## 5.

Die Beschwerdeführenden rügen weiter, die Vorinstanz sei unzutreffenderweise davon ausgegangen, dass die Beschwerdeführerin 1 überschuldet sei. Sie habe daher zu Unrecht über diese den Konkurs eröffnet.

**5.1** Geht eine Gesellschaft unbewilligt einer den Banken oder – wie vorliegend – den bewilligten Effektenhändlern vorbehaltenen Tätigkeit nach, ist sie zwingend zu liquidieren (BGE 139 II 279 E. 4.2; 136 II 43 E. 3.2 m.H.; Art. 37 Abs. 2 und 3 FINMAG vorliegend i.V.m. Art. 36 BEHG). Die aufsichtsrechtliche Liquidation erfolgt grundsätzlich nach gesellschaftsrechtlichen Regeln (vgl. Art. 739 ff. OR; BGE 131 II 306 E. 4.1.3). Erweist sich die Gesellschaft als überschuldet oder dauernd zahlungsunfähig, ist über den unbewilligt handelnden Finanzintermediär analog den Art. 33 ff. des Bundesgesetzes vom 8. November 1934 über die Banken und Sparkassen (Bankengesetz [BankG, SR 952.0]) der Bankenkonzurs zu eröffnen und durchzuführen (für Effektenhändler: Art. 36a BEHG; Urteil des BGer 2C\_898/2010 vom 29. Juni 2011 E. 3.1). Das allgemeine Schuldbetreibungs- und Konkursrecht kommt in diesem Fall bloss in entsprechend modifiziertem Umfang zur Anwendung (Urteil des BGer 2C\_858/2017 vom 15. März 2018 E. 2.4). Die Sanierungsfähigkeit (Art. 28 ff. BankG) des unbewilligt tätigen Finanzintermediärs braucht in der Regel nicht mehr gesondert geprüft zu werden; mit der nachträglichen Verweigerung der Erteilung der erforderlichen Bewilligung und der Anordnung der Liquidation ist eine Fortführung als bewilligter beziehungsweise unterstellter Betrieb ausgeschlossen (BGE 136 II 43 E. 3.2; Urteil des BGer 2C\_352/2016 vom 9. Dezember 2016 E. 4.2).

**5.2** Nach dem bisher Gesagten ging die Vorinstanz zu Recht davon aus, dass die Beschwerdeführerin 1 unbewilligt einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit nachging. Die Beschwerdeführenden haben weder geltend gemacht, dass sie ein Gesuch um eine nachträgliche Bewilligung gestellt haben, noch, dass die Beschwerdeführerin 1 neben der in Frage stehenden bewilligungspflichtigen Tätigkeit in wesentlichem Ausmass noch einer anderen, nicht bewilligungspflichtigen Tätigkeit nachgehe.

Die Anordnung einer Liquidation der Beschwerdeführerin 1 durch die Vorinstanz ist daher grundsätzlich nicht zu beanstanden; umstritten und zu prüfen bleibt lediglich, ob die Liquidation zwar unter der Aufsicht der Vorinstanz, aber nach gesellschaftsrechtlichen Regeln hätte erfolgen müssen oder ob die Vorinstanz zu Recht über die Beschwerdeführerin 1 den Konkurs eröffnet hat.

**5.3** In Bezug auf die finanzielle Situation der Beschwerdeführerin 1 erwog die Vorinstanz, die Beschwerdeführerin 1 sei bereits auf Grundlage der im Auftrag der Untersuchungsbeauftragten durch ein Revisionsunternehmen erstellten, vereinfachten Bilanz per 31. August 2019 in der Höhe von Fr. 75'828.57 überschuldet gewesen. Die Aktivseite setze sich zusammen aus flüssigen Mitteln in der Höhe von Fr. 1'109'327.30 (Kontenangaben), kurzfristig gehaltenen Aktiven mit Börsenkurs in der Höhe von Fr. 987'986.79 (Guthaben in Bitcoin und Ethereum), kurzfristigen Forderungen in der Höhe von Fr. 891'229.90 gegenüber dem Beschwerdeführer 2, von Fr. 345'527.25 gegenüber der Beschwerdeführerin 3 und von Fr. 69'792.87 gegenüber der I. \_\_\_\_\_ GmbH sowie einer Forderung gegenüber der G. \_\_\_\_\_ in der Höhe von Fr. 4'261'987.80, da die Untersuchungsbeauftragte nicht über die G. \_\_\_\_\_-Tokens verfügen könne und diese daher als nicht geliefert betrachtet würden. Demgegenüber stehe auf der Passivseite Fremdkapital in der Höhe von Fr. 7'248'693.91, welches sich im Wesentlichen aus den als „Vorauszahlungen von Vertriebspartner für Token G. \_\_\_\_\_“ bezeichneten Verbindlichkeiten in der Höhe von Fr. 4'712'594.60 für die rund 17.1 Mio. gekauften, aber nicht gelieferten G. \_\_\_\_\_-Tokens und geschuldeten Vertriebsentschädigungen in der Höhe von Fr. 2'436'073.33 zusammensetze. In der Zeit zwischen der Erstellung dieser Bilanz und dem Erlass der angefochtenen Verfügung sei kein bedeutsamer Mittelzufluss eingetreten und die bestehende Überschuldungssituation habe sich aufgrund einer Verminderung der sehr volatilen Kryptowährungen insgesamt verschlechtert. Zudem sei die Einbringlichkeit und Werthaltigkeit der Forderung gegenüber der G. \_\_\_\_\_ für die gekauften Tokens mit erheblichen Unsicherheiten behaftet, was namentlich von der Bonität der G. \_\_\_\_\_ und der rechtlichen Durchsetzbarkeit des Anspruchs in Österreich abhängt. Es bestehe daher begründete Besorgnis der Überschuldung der Beschwerdeführerin 1, weshalb die sofortige Konkurseröffnung unumgänglich sei.

Die Beschwerdeführenden rügen dagegen, die Vorinstanz habe zu Unrecht eine Überschuldung angenommen. Die finanzielle Lage präsentiere sich nur deshalb so, wie sie die Untersuchungsbeauftragte darstelle, weil die Beschwerdeführerin 1 ihre Tätigkeit seit Einsetzung der Untersuchungsbeauftragten habe sistieren müssen. Bei sofortiger Freigabe der Gesellschaft in die Selbstverwaltung und Wiederaufnahme des Betriebs würde die Beschwerdeführerin 1 sich schnell wieder in den schwarzen Zahlen befinden. Die Werthaltigkeit der G. \_\_\_\_\_-Tokens hänge nicht vom Erfolg um die H. \_\_\_\_\_-Bank ab, seien doch bereits rund 17.1 Mio. G. \_\_\_\_\_-Tokens verkauft und damit auch bezahlt worden. Der Gegenwert dieser Tokens sei

bestimmbar, da er durch die Einzahlungen der diversen Käufer bereits realisiert worden sei. Weiter sei die Wertberichtigung auf den Forderungen gegenüber dem Beschwerdeführer 2 und der Beschwerdeführerin 3 von 50 % nicht berechtigt, da keine objektiven Anhaltspunkte dafür bestünden, dass die bilanzierten Forderungen nicht einbringlich seien. Darüber hinaus stehe den beiden Beschwerdeführenden für erbrachte Leistungen gegenüber der Beschwerdeführerin 1 ein Entgelt von Fr. 200'000.– resp. Fr. 100'000.– zu. Mit dem Wegfall dieser Wertberichtigung, aber unter Reduktion der Forderung um die Honoraransprüche, ergebe sich sogar ein Jahresgewinn. Ausserdem seien die Bitcoin- und Ethereum-Kurse seit der letzten Aktualisierung durch die Untersuchungsbeauftragte stetig gestiegen und hätten sich zwischenzeitlich gesamthaft um Fr. 324'336.50 erhöht. Die Beschwerdeführerin 1 sei damit nicht unterbilanziert oder gar überschuldet.

**5.4** Eine Überschuldung liegt vor, wenn die Zwischenbilanz ergibt, dass die Forderungen der Gesellschaftsgläubiger weder zu Fortführungs- noch zu Veräusserungswerten gedeckt sind (BGE 131 II 306 E. 4.3.1), das heisst wenn die Aktiven nicht mehr das gesamte Fremdkapital decken, wobei im Rahmen der Finanzmarktaufsicht der Nachweis einer formellen Überschuldung nicht erforderlich ist. Das Vorliegen vernünftiger, nachvollziehbarer Umstände, die auf eine bestehende oder unmittelbar bevorstehende Überschuldung schliessen lassen, genügt hierfür (Urteile des BGer 2C\_136/2019 vom 14. Januar 2020 E. 3.5.1 und 2C\_858/2017 vom 15. März 2018 E. 3.3 m.H.). Von ernsthaften Liquiditätsproblemen ist auszugehen, wenn das unbewilligte Institut nicht mehr in der Lage ist, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen, beziehungsweise die bestehende Liquidität die fällig gewordenen oder in Kürze fällig werdenden Forderungen nicht mehr deckt (Urteil des BGer 2C\_858/2017 vom 15. März 2018 E. 3.3 m.H.). Das Bundesgericht erachtet es als zulässig, im Interesse der Gläubiger die Aktiven und die Forderungen der potenziellen Gemeinschuldnerin vorsichtig zu bewerten, doch müssen die entsprechenden Einschätzungen jeweils nachvollziehbar begründet werden (Urteil des BGer 2C\_101/2011 vom 21. September 2011 E. 4.1.1). Wann der kritische Punkt zur begründeten Besorgnis einer Überschuldung oder ernsthafter Liquiditätsprobleme erreicht ist, lässt sich nicht allgemein sagen, weshalb der FINMA als Fachbehörde diesbezüglich ein nicht unerheblicher (technischer) Ermessensspielraum zukommt. Dieser Ermessensspielraum geht jedoch mit erhöhten Anforderungen an die Begründungspflicht einher: Die FINMA muss ihren Entscheid im Einzelfall rechtsgenügend begründen; die bloss abstrakte Vermutung einer Überschuldung genügt nicht (Urteile

des BGer 2C\_136/2019 vom 14. Januar 2020 E. 3.3 und 2C\_101/2011 vom 21. September 2011 E. 4.1.1).

**5.5** Im vorliegenden Fall steht, wie dargelegt, eine Weiterführung der Geschäftstätigkeit der Beschwerdeführerin 1 ausser Frage (vgl. E. 5.2 hievor). Soweit die Beschwerdeführenden daher im Wesentlichen argumentieren, die Vorinstanz hätte einen künftigen Ertrag aus der Wiederaufnahme und Weiterführung der Geschäftstätigkeit berücksichtigen müssen, kann ihnen daher nicht gefolgt werden.

Nicht gefolgt werden kann ihnen auch bezüglich ihrer Auffassung, die Werthaltigkeit der G.\_\_\_\_\_-Tokens hänge nicht vom Erfolg um die H.\_\_\_\_\_-Bank ab, sondern von dem Preis, zu dem sie in der Vergangenheit diese Tokens bei Anlegern platziert hätten. Da, wie dargelegt, eine Weiterführung der Geschäftstätigkeit der Beschwerdeführerin 1 ausser Frage steht, ist für die Bilanzierung nicht auf Fortführungs-, sondern auf die Veräusserungswerte abzustellen, also einen allfälligen Marktpreis, der im Zeitpunkt der angefochtenen Verfügung für die Tokens hätte erzielt werden können. Die in Frage stehenden G.\_\_\_\_\_-Tokens wurden von der G.\_\_\_\_\_ ausgegeben, um damit die von ihr geplante H.\_\_\_\_\_-Bank zu kapitalisieren. Es ist unbestritten, dass der Zweck der G.\_\_\_\_\_-Tokens darin liegen sollte, in diesem Kontext in die künftigen H.\_\_\_\_\_-Coins konvertiert zu werden. Es ist offensichtlich, dass ein allfälliger Konkurs der G.\_\_\_\_\_ vor dieser Konvertierung den Wert der G.\_\_\_\_\_-Tokens fatal beeinträchtigen würde. Die Annahme der Vorinstanz, dass die Werthaltigkeit der G.\_\_\_\_\_-Tokens von der Bonität der G.\_\_\_\_\_ abhängt, ist daher nicht zu beanstanden.

Nicht zu beanstanden ist ferner die Berücksichtigung der Untersuchungskosten (vgl. E. 7 hienach).

Die Untersuchungsbeauftragte bilanzierte auch zwei Forderungen der Beschwerdeführerin 1 gegenüber dem Beschwerdeführer 2 und der Beschwerdeführerin 3. Dabei handelt es sich um Rückforderungen von Fr. 891'229.90 beziehungsweise von Fr. 345'527.25 für Vorbezüge, welche die Beschwerdeführenden 2 und 3 von der Beschwerdeführerin 1 bezogen hatten. Diesbezüglich führen die Beschwerdeführenden selbst aus, zumindest der Umfang dieser Forderungen sei bestritten und stehe damit nicht fest. Angesichts der von den beiden Beschwerdeführenden 2 und 3 zugunsten der Beschwerdeführerin 1 erbrachten Leistungen stünden dem Beschwerdeführer 2 ein Entgelt von Fr. 200'000.– beziehungsweise der

Beschwerdeführerin 3 ein solches von Fr. 100'000.– zu, welche von einer allfälligen Rückforderung in Abzug zu bringen seien. Im vorinstanzlichen Verfahren führten die Beschwerdeführenden 2 und 3 in ihrer Stellungnahme vom 16. April 2020 aus, sie wären bereit, die entsprechenden Beträge der Beschwerdeführerin 1 zukommen zu lassen unter der Bedingung, dass die Vorinstanz das Enforcementverfahren abschliesse und die Beschwerdeführerin 1 nicht liquidiert werde, sondern ohne weitere Auflagen wieder der Kontrolle der ursprünglichen Organe übergeben werde. Unter diesen Bedingungen wären sie bereit, die fraglichen Beträge auf ein Treuhandkonto einzuzahlen. Auch in ihrer Beschwerde führen sie erneut aus, sie wären zu einer Rückzahlung der entsprechend reduzierten Vorschüsse bereit, aber nicht vorbehaltlos, sondern „so dies zur definitiven Lösung der Situation beitragen würde“. Angesichts dieser Ausführungen der Beschwerdeführenden selbst ist offensichtlich nicht zu beanstanden, wenn die Vorinstanz davon ausging, nicht nur der Umfang, sondern auch der Bestand dieser Forderungen sei bestritten. Hinzu kommt, dass die Untersuchungsbeauftragte die Bonität der Beschwerdeführenden 2 und 3 auf einer Kreditdatenbank abgefragt hatte und dass das Abfrageresultat dem Beschwerdeführer 2 gestützt auf diverse aufgelistete Betreibungsregistereinträge der Jahre 2005, 2009 und 2011 bis 2018 eine sehr tiefe Bonität bescheinigte. Nur für zwei Jahre waren keine Konkurse, Verlustscheine oder vergleichbare Ereignisse aufgeführt. Die Beschwerdeführenden bestreiten die Richtigkeit der entsprechenden Einträge nicht, sondern machen lediglich geltend, sie seien nicht aussagekräftig, da es sich mit einer Ausnahme lediglich um Verluste im "tiefen ein- oder zweistelligen Tausenderbereich" handle und daraus der weitere Fortgang oder die Art der Involvierung des Beschwerdeführers 2 nicht hervorgehe. Im vorliegenden Fall ging es um die Beurteilung der Bonität des Beschwerdeführers 2 in Bezug auf die Bezahlung einer Forderung von mindestens Fr. 691'229.90. Wenn die Vorinstanz angesichts dieser Betreibungsregistereinträge erhebliche Zweifel an der Bonität des Beschwerdeführers 2 hegte und deswegen sowie aufgrund der Bestreitungen und mangelnden Anerkennung durch die Schuldner in Bezug auf die aufgeführten Rückforderungen eine Wertberichtigung von 50 % vornahm, ist das daher nicht zu beanstanden.

**5.6** Unbestritten ist, dass sich der Wert des Bestands der Beschwerdeführerin 1 an den Kryptowährungen Bitcoin und Ethereum im Verlauf dieses Rechtsmittelverfahrens wesentlich erhöht hat. Würde dieser Bestand zum gegenwärtigen Kurs bewertet, so wäre die Beschwerdeführerin möglicherweise wohl nicht mehr als überschuldet einzustufen. Es stellt sich daher

die Frage, ob das Bundesverwaltungsgericht diese Wertveränderung im Rahmen des vorliegenden Beschwerdeverfahrens zu berücksichtigen hat.

**5.6.1** Der Beschwerdeführer kann mit seiner Beschwerde die unrichtige oder unvollständige Feststellung des rechtserheblichen Sachverhaltes rügen (Art. 49 Best. b VwVG). In der Gerichtspraxis und Literatur wird aus dieser Bestimmung der Grundsatz abgeleitet, dass das Bundesverwaltungsgericht seinem Urteil denjenigen Sachverhalt zugrunde legt, welcher sich im Zeitpunkt seiner Entscheidung verwirklicht hat und entsprechend bewiesen ist, weshalb im Rahmen des Streitgegenstandes bisher noch nicht gewürdigte, bekannte wie auch bis anhin unbekannte, neue Sachverhaltsumstände, die sich zeitlich vor dem (sog. unechte Noven) oder erst im Laufe des Rechtsmittelverfahrens (sog. echte Noven) zuge tragen haben, vorgebracht werden dürfen. Auch neue Beweismittel können jederzeit nachgereicht werden (BGE 139 II 534 E. 5.4.1; 136 II 165 E. 4; vgl. auch OLIVER ZIBUNG/ELIAS HOFSTETTER, in: Waldmann/Krauskopf [Hrsg.], Praxiskommentar VwVG, 3. Aufl. 2023, N. 38 zu Art. 49; BENJAMIN SCHINDLER in: Auer/Müller/Schindler [Hrsg.], VwVG, Kommentar zum Bundesgesetz über das Verwaltungsverfahren, 2. Aufl. 2019, N. 31 zu Art. 49). In der Literatur wird allerdings auch darauf hingewiesen, dass dieser Grundsatz nicht ausnahmslos gilt, sondern dass dabei spezialgesetzliche Regelungen vorbehalten bleiben (vgl. ZIBUNG/ HOFSTETTER, a.a.O., N. 38 zu Art. 49).

Art. 174 des Bundesgesetzes über Schuldbetreibung und Konkurs vom 11. April 1889 (SchKG, SR 281.1) dagegen regelt die Zulässigkeit von Noven im Rechtsmittelverfahren gegen ein Konkursurkenntnis anders. Nach dieser Bestimmung können neue Tatsachen geltend gemacht werden, wenn diese vor dem erstinstanzlichen Entscheid eingetreten sind (Art. 174 Abs. 1 SchKG). Ausserdem kann die Rechtsmittelinstanz die Konkursöffnung aufheben, wenn der Schuldner seine Zahlungsfähigkeit glaubhaft macht und durch Urkunden beweist, dass inzwischen die Schuld, einschliesslich der Zinsen und Kosten, getilgt ist, der geschuldete Betrag bei der Rechtsmittelinstanz zuhanden des Gläubigers hinterlegt ist oder der Gläubiger auf die Durchführung des Konkurses verzichtet (Art. 174 Abs. 2 SchKG). Echte Noven sind aufgrund dieser Bestimmung somit zulässig, aber ausschliesslich in diesen konkreten drei Fällen und unter diesen Voraussetzungen. Gemäss der bundesgerichtlichen Rechtsprechung ist diese Aufzählung von zulässigen echten Noven abschliessend, und zwar auch im Rahmen einer Beschwerde gegen eine Konkursöffnung ohne vorgän-

gige Betreuung. Da die aufgezählten Hypothesen nicht auf diese Verfahrensart zugeschnitten sind, sind im Rahmen einer Beschwerde gegen eine Konkursöffnung ohne vorgängige Betreuung im Grundsatz nur unechte Noven zulässig (ausführlich dazu Urteil des BGer 5A\_243/2019 vom 17. Mai 2019 E. 3, bestätigt in Urteil 5A\_977/2022 vom 28. Februar 2023 E. 2.1.)

**5.6.2** Weder das Bankengesetz noch die gestützt auf Art. 34 Abs. 3 BankG erlassene Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht vom 30. August 2012 über die Insolvenz von Banken und Wertpapierhäusern (Bankeninsolvenzverordnung-FINMA [BIV-FINMA, SR 952.05]) regeln die Frage, ob beziehungsweise in welchem Ausmass im Rechtsmittelverfahren echte Noven zulässig sind, oder enthalten einen ausdrücklichen Verweis auf Art. 174 SchKG.

**5.6.3** Die bundesgerichtliche Rechtsprechung zur Frage, ob im Rechtsmittelverfahren gegen einen Konkursentscheid der FINMA echte Noven zulässig sind oder die Regelung von Art. 174 Abs. 2 SchKG – allenfalls nur analog – zur Anwendung kommt, bietet keine ausdrückliche, sondern nur implizite und uneinheitliche Antworten. In seinen Urteilen vom 26. Januar 2012 und 21. September 2011 geht das Bundesgericht davon aus, dass die Frage der Überschuldung durch das Bundesverwaltungsgericht per Verfügungszeitpunkt beziehungsweise per Konkursöffnung zu beurteilen sei (Urteile des BGer 2C\_71/2011 vom 26. Januar 2012 E. 4.6 und 2C\_101/2011 vom 21. September 2011 E. 4.2.4). In einem neueren Urteil wird dagegen verlangt, dass das Bundesverwaltungsgericht bezüglich dieser Frage auf den Zeitpunkt seines eigenen Urteils abzustellen habe (vgl. Urteil des BGer 2C\_136/2019 vom 14. Januar 2020 E. 3.5.3). Das Bundesgericht thematisierte dabei aber die Diskrepanz zu seiner eigenen bisherigen Rechtsprechung nicht.

**5.6.4** In systematischer Hinsicht basiert die Abgrenzung zwischen dem SchKG und den spezialgesetzlichen Bestimmungen zur bankenrechtlichen Konkursliquidation nicht auf dem Konzept einer grundsätzlichen Nichtanwendung des SchKG auf die bankenrechtliche Konkursliquidation. Das SchKG sieht vor, dass Bestimmungen anderer Bundesgesetze über besondere Zwangsvollstreckungsverfahren vorbehalten bleiben (Art. 30 Abs. 2 SchKG). Das Bankengesetz seinerseits verweist bezüglich verschiedener Bestimmungen ausdrücklich auf das SchKG. So ist vorgesehen, dass die Anordnung der Konkursliquidation durch die Vorinstanz die Wirkungen einer Konkursöffnung nach den Art. 197-220 SchKG hat



(Art. 34 Abs. 1 BankG) und dass die Konkursliquidation nach den Art. 221 bis 270 SchKG durchzuführen ist, wobei die Vorinstanz unter Vorbehalt der Art. 35-37m BankG abweichende Verfügungen treffen und das Verfahren näher regeln kann (Art. 34 Abs. 2 und 3 BankG).

Angesichts dieser Regelungen geht die bundesgerichtliche Rechtsprechung davon aus, dass sich die konkursrechtliche Liquidation nach Art. 33 ff. BankG vorbehaltlich der im Bankengesetz und in der Bankeninsolvenzverordnung-FINMA konkret geregelten Unterschiede hinsichtlich Voraussetzungen, Ablauf und Wirkungen weitestgehend mit dem Konkursverfahren gemäss SchKG deckt (BGE 148 IV 170 E. 3.4.7). Auch in der Literatur wird präzisiert, dass die Bestimmungen, welche das Bankengesetz selbst für das Konkursverfahren aufstellt, als *lex specialis* den Regeln des SchKG vorgehen, ebenso die Regeln der Bankeninsolvenzverordnung-FINMA. Soweit und solange weder das Bankengesetz noch die der Bankeninsolvenzverordnung-FINMA abweichende Regeln vorsehen, bleiben die Bestimmungen des SchKG massgebend (vgl. THOMAS BAUER/CHRISTIAN HAAS, in: Watter/Vogt/Bauer/Winzeler [Hrsg.], Basler Kommentar zum Bankengesetz, 2. Aufl. 2013, N. 1 ff. zu Art. 34; RENATE SCHWOB/OLIVIER FAVRE, in: Bodmer/Kleiner/Lutz [Hrsg.], Kommentar zum schweizerischen Bankengesetz, 23. Nachlieferung 2015, N. 3 zu Art. 34; DAVID WYSS, in: Zulauf/Wyss [Hrsg.], Finanzmarktenforcement, 3. Aufl. 2022, S. 585 f.).

Im Gegensatz zu den erwähnten bankenrechtlichen Regelungen stellt Art. 49 VwVG keine spezifisch für das Bankenkursverfahren erlassene Bestimmung dar. Art. 49 VwVG ist daher nicht als Bestimmung in einem anderen „Bundesgesetz über besondere Zwangsvollstreckungsverfahren“ im Sinn von Art. 30 Abs. 2 SchKG anzusehen, welche gestützt auf diese Bestimmung als *lex specialis* Vorrang beanspruchen könnte. Die Frage, ob Art. 49 VwVG oder Art 174 SchKG im Rechtsmittelverfahren einer konkursrechtlichen Liquidation nach Art. 33 ff. BankG Vorrang beanspruchen können, lässt sich daher aus systematischer Sicht nicht eindeutig beantworten.

**5.6.5** Die Konkurszuständigkeit der Vorinstanz ist historisch auf die Einführung der bankenkursrechtlichen Bestimmungen im Bankengesetz zurückzuführen. Aus Sicht des Gesetzgebers bestanden gewichtige Gründe, bei der Konkursliquidation von Banken und anderen bewilligungspflichtigen Finanzintermediären die Zuständigkeit für die Konkurseröffnung der damaligen eidgenössischen Bankenkommission zu übertragen (vgl. dazu die Botschaft des Bundesrates zur Änderung des BankG vom 20. November

2002, BBI 2002 8060, 8091; nachfolgend: Botschaft BankG). Das vorgeschlagene Verfahren zur Liquidation insolventer Banken sollte den bankenspezifischen Besonderheiten Rechnung tragen, im Übrigen aber nach den bewährten Regeln des Konkurses nach SchKG abgewickelt werden. Daher komme das SchKG zur Anwendung, wenn keine Spezialbestimmungen dieses Gesetzes (sprich der damals einzuführenden Bestimmungen zum Bankenkurs im Bankengesetz) entgegenstünden. Den Banken angepasste Regelungen bestünden bei den Zuständigkeiten sowie bei der Verwertung und Verteilung (Botschaft BankG, BBI 2002 8060, 8092). Anhaltspunkte dafür, dass der Gesetzgeber anlässlich dieser Übertragung der Zuständigkeit für die Konkurseröffnung an die damalige eidgenössische Bankkommission realisiert hätte, dass sich daraus später auch Fragen stellen würden bezüglich der prozessualen Diskrepanzen zwischen dem Beschwerdeverfahren vor dem – damals noch nicht existierenden – Bundesverwaltungsgericht und den Regelungen des SchKG, sind nicht ersichtlich.

**5.6.6** In teleologischer Hinsicht ist zu berücksichtigen, dass der Zweck der im Bankengesetz vorgesehenen, vom SchKG abweichenden bankenkursrechtlichen Sonderbestimmungen einerseits darin liegt, das Bankkündengeheimnis auch noch im Konkursverfahren zu schützen, und andererseits die Konkursliquidation einer Bank möglichst effizient und schnell voranzutreiben (vgl. Botschaft BankG, BBI 2002 8060 ff.). Zu diesem Zweck wurden insbesondere die Einsichtsrechte sowie die Mitwirkungspflichten und -rechte der Gläubiger eingeschränkt (vgl. Art. 36 Abs. 1 und 2 BankG, Art. 35 BankG, Art. 5 BIV-FINMA, Art. 8 BIV-FINMA und Art. 21 Abs. 5 BIV-FINMA; Wyss, a.a.O., S. 585 ff.).

Im Gegensatz zu diesen, vom Gesetzgeber im Bankenkursverfahren bewusst gewollten Beschränkungen der Einsichts- und Mitwirkungsrechte, die den Parteien in einem normalen Konkursverfahren zustehen, würde die Zulassung echter Noven im Rechtsmittelverfahren gegen einen Konkursentscheid der FINMA zu einer Ausweitung von Parteirechten führen. Die Berücksichtigung von echten Noven würde auch zu einer wesentlichen Verlängerung des Rechtsmittelverfahrens führen: Würde das Bundesverwaltungsgericht im Beschwerdeverfahren gegen einen Konkursentscheid der FINMA unbeschränkt echte Noven zulassen und seinem Urteil denjenigen Sachverhalt zugrunde legen, welcher sich im Zeitpunkt seines eigenen Urteils verwirklicht hat, so dürfte es sich nicht darauf beschränken, nur die vom Gemeinschuldner selbst vorgebrachten Noven zu seinen Gunsten zu berücksichtigen. Zur Wahrung der Interessen der Gläubiger des Gemeinschuldners, welche im Rechtsmittelverfahren nicht Partei sind, müsste

das Bundesverwaltungsgericht auch alle übrigen Sachverhaltsänderungen seit der angefochtenen Konkureröffnung berücksichtigen und von Amtes wegen vor der Entscheidung die gesamte Bilanz neu erstellen. Die Berücksichtigung von echten Noven würde insofern zu einer wesentlichen Verlängerung des Rechtsmittelverfahrens führen, was mit den Zielen der Sonderregelung des bankenkonkursrechtlichen Verfahrens offensichtlich nicht vereinbar wäre.

Die Regelung von Art. 174 Abs. 2 SchKG stellt kein zusätzliches Verbot von Noven auf, sondern lässt vielmehr zu Gunsten des Schuldners gewisse echte Noven zu, welche ansonsten, aufgrund des im zivilprozessualen Beschwerdeverfahren üblichen Verbots sämtlicher Noven (vgl. Art. 326 Abs. 1 der Schweizerischen Zivilprozessordnung vom 19. Dezember 2008 [ZPO, SR 272]), unzulässig wären. Es handelt sich somit um eine Bestimmung, welche der Gesetzgeber spezifisch zur Regelung der unterschiedlichen Interessen von Gemeinschuldern und Konkursgläubigern in dieser Situation erlassen hat. Es ist nicht ersichtlich, aus welchem Grund im Kontext einer konkursrechtlichen Liquidation nach Art. 33 ff. BankG diese Interessenabwägung anders ausfallen und der Gemeinschuldner im Rechtsmittelverfahren prozessual bessergestellt werden sollte als der Gemeinschuldner in einem Rechtsmittelverfahren nach dem SchKG. Dies insbesondere auch in Anbetracht des Umstandes, dass Rechtsmittelverfahren vor dem Bundesverwaltungsgericht erfahrungsgemäss nicht von kürzerer Dauer sind als die konkursrechtlichen Beschwerden vor einem Zivilgericht, was sich bereits zu Ungunsten der Konkursgläubiger auswirkt.

In teleologischer Hinsicht ist daher nicht einsichtig, warum bezüglich der Frage der Zulässigkeit von echten Noven im Rechtsmittelverfahren in einem Konkursverfahren nach dem SchKG und in demjenigen bei einer konkursrechtlichen Liquidation nach Art. 33 ff. BankG unterschiedliche Regeln gelten sollten, welche zu zusätzlichen Komplikationen und einer zeitlichen Verlängerung des Rechtsmittelverfahrens führen und sich damit zu Ungunsten der Konkursgläubiger des Bankenkursverfahrens auswirken würden.

**5.6.7** Zu berücksichtigen ist zwar, dass in Art. 49 VwVG die Rechtsweggarantie zum Ausdruck kommt (Art. 29a BV und Art. 6 Abs. 1 der Europäischen Konvention zum Schutz der Menschenrechte und Grundfreiheiten [EMRK, SR 0.101]). Diese verleiht Anspruch auf Beurteilung durch ein Gericht, das eine uneingeschränkte Sachverhalts- und Rechtskontrolle vornimmt. Die FINMA ist, anders als der erstinstanzliche zivile Konkursrichter,

keine gerichtliche Instanz im Sinne der Rechtsweggarantie, so dass das Bundesverwaltungsgericht diese volle Kognition wahrnehmen muss. Nach der bundesgerichtlichen Rechtsprechung und der Lehre gehört zu einer vollen Kognition, dass der massgebliche Sachverhalt im gerichtlichen Verfahren erstellt werden muss. In verschiedenen Urteilen des Bundesgerichts und in einem Teil der Lehre wird daraus geschlossen, dass das Gericht diesbezüglich auch vom Sachverhalt im Zeitpunkt seines Entscheids auszugehen habe (BGE 139 II 534 E. 5.4.1; 136 II 165 E. 4; BSK-BV, BERNHARD WALDMANN, Art. 29a N 14). In der Literatur wird allerdings auch darauf hingewiesen, dass der Grundsatz, dass das Bundesverwaltungsgericht vom Sachverhalt im Zeitpunkt seines Entscheids auszugehen hat, nicht ausnahmslos gilt, sondern dass dabei spezialgesetzliche Regelungen vorbehalten bleiben (vgl. ZIBUNG/ HOFSTETTER, a.a.O., N. 38 zu Art. 49). Das Gericht erachtet Art. 174 Abs. 2 SchKG als eine derartige spezialgesetzliche Regelung und kommt daher zum Schluss, dass die Anforderungen an eine volle Kognition gewahrt sind, da und soweit unechte Noven unbeschränkt zugelassen sind.

**5.6.8** Das Bundesverwaltungsgericht kommt daher zum Schluss, dass die Regelungen von Art. 174 Abs. 1 und 2 SchKG im vorliegenden Rechtsmittelverfahren – zumindest analogieweise – ebenfalls zur Anwendung kommen. Das Gericht berücksichtigt daher unechte Noven unbeschränkt, ausserhalb der in Art. 174 Abs. 2 SchKG genannten Fälle aber keine echten Noven.

**5.6.9** Die Wertsteigerung der Kryptowährungen, die seit dem Erlass der angefochtenen Verfügung eingetreten ist, stellt nach dem Gesagten ein unzulässiges echtes Novum dar und kann im vorliegenden Rechtsmittelverfahren nicht berücksichtigt werden.

**5.7** Im Ergebnis ist daher nicht zu beanstanden, dass die Vorinstanz davon ausgegangen ist, dass die Beschwerdeführerin 1 überschuldet sei und über diese den Konkurs eröffnet hat.

## **6.**

Die Beschwerdeführenden rügen weiter, die von der Vorinstanz verfügte Veröffentlichung der Unterlassungsanweisung gegenüber dem Beschwerdeführer 2 und der Beschwerdeführerin 3 sei unverhältnismässig.

**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 Beschwerdeführenden 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 waren der Beschwerdeführer 2 und die Beschwerdeführerin 3 als Präsident und Mitglied des Verwaltungsrates mit je Kollektivunterschrift zu zweien die verantwortlichen Organe der Beschwerdeführerin 1. Nach dem bisher Gesagten bestand damit ein ausreichender Grund, um ihnen gegenüber förmlich eine derartige Unterlassungsanweisung zu erlassen und auf die damit verknüpfte Strafandrohung hinzuweisen.

**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 Finanz-

märkte (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.).

**6.4** Der weitaus häufigste Anwendungsfall in der Praxis ist die Publikation rechtskräftig verfügter Unterlassungsanweisungen gegenüber Personen, welche ohne Bewilligung eine bewilligungspflichtige Tätigkeit ausgeübt haben (CHRISTOPH KUHN, in: Zulauf/Wyss, [Hrsg.], Finanzmarktenforcement, 3. Aufl. 2022, S. 386). 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 Wiederholungsgefahr nicht ausgeschlossen werden kann (Urteile des BGer 2C\_92/2019 vom 31. Januar 2020 E. 6.1; 2C\_122/2014 vom 19. Juli 2014 E. 6.1 und 2C\_30/2011 vom 12. Januar 2012 E. 5.2.2). 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 31. Januar 2020 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 vom 13. April 2011 E. 5.2.1; Urteil des BVGer B-5657/2016 vom 5. Juni 2018 E. 8.2; PETER CH. HSU/RASHID BAHAR/DANIEL FLÜHMANN, in: Watter/Bahar [Hrsg.], Basler Kommentar zum Finanzmarktaufsichtsgesetz, 3. Aufl. 2019, N. 14b zu Art. 34).

**6.5** Die Beschwerdeführenden machen geltend, die von der Vorinstanz verfügte Veröffentlichung der Unterlassungsanweisung gegenüber dem Beschwerdeführer 2 und der Beschwerdeführerin 3 sei unverhältnismässig, denn die Frage, ob die Tätigkeit finanzmarktaufsichtsrechtlich relevant gewesen sei, hänge zentral von der Qualifikation der G. \_\_\_\_\_-Tokens als Effekten im Sinne des Gesetzes ab. Dabei seien sehr feine Details sowohl in der Ausgestaltung der technischen Eigenschaften der Tokens als

auch bei deren rechtlicher Einordnung entscheidend. Dabei sei die rechtliche Qualifikation der Ausgestaltungsformen und die entsprechende Technologie noch jung und nicht gefestigt. Die Beschwerdeführenden hätten sich auf ein Gutachten einer in diesem Gebiet spezialisierten Anwaltskanzlei aus Österreich, dem Land der Emittenten der G. \_\_\_\_\_-Tokens, verlassen. Zudem hätten sie anlässlich ihrer Konfrontation mit den ersten FINMA-Fragebögen sachkundige Unterstützung bei einer schweizerischen Rechtsanwaltskanzlei gesucht. Dort habe man ihnen versichert, dass das von ihnen betriebene Geschäftsmodell finanzmarktrechtlich bedenkenlos sei. Es sei nie ihre Absicht gewesen, in unzulässiger Weise auf dem Finanzmarkt tätig zu sein oder gar mit unlauteren Absichten Anleger einem ungerechtfertigten Risiko auszusetzen. Die Beschwerdeführenden hätten vorher noch nie eine Tätigkeit im Finanzbereich wahrgenommen. Deshalb bestehe kein Anlass anzunehmen, dass sie in Zukunft eine Bedrohung für das Publikum oder potentielle Anleger darstellen könnten. Das Enforcement-Verfahren sei einzig der Tatsache geschuldet gewesen, dass die technischen und rechtlichen Fragen im Zusammenhang mit blockchainbasierten Vermögenswerten zu technisch seien, damit ein Laie entsprechenden Abklärungsbedarf erkennen könne. Dies könne umso weniger verlangt werden, als sich die Beschwerdeführenden auf ein ausführliches Rechtsgutachten einer spezialisierten Anwaltskanzlei verlassen hätten.

**6.6** Die Vorinstanz legt dagegen dar, die Beschwerdeführerin 1 und der Beschwerdeführer 2 hätten als Gruppe mehr als 17.1 Mio. G. \_\_\_\_\_-Tokens an Anleger verkauft und dadurch Bruttoerträge von mindestens Fr. 9.23 Mio. eingenommen. Der Beschwerdeführer 2 habe den Aufbau der Beschwerdeführerin 1 auf Kosten der Anleger finanziert, wovon er als Mehrheitsaktionär profitiert habe. Sodann habe er von der Beschwerdeführerin 1 eine grössere Summe Geld (Fr. 891'229.90) beziehen können. Der zeitliche Ablauf der Tokens-Verkäufe zeige zudem, dass die Anleger durch ihren Kauf die G. \_\_\_\_\_-Tokens wirtschaftlich vorfinanziert hätten, was gegenüber den Anlegern jedoch nicht erwähnt worden sei. In Bezug auf die Werthaltigkeit der G. \_\_\_\_\_-Tokens sei festzuhalten, dass die H. \_\_\_\_\_-Bank bis zum Erlass der angefochtenen Verfügung nicht bestehe. Es handle sich nicht um eine einmalige, punktuelle und untergeordnete Verletzung von finanzmarktrechtlichen Pflichten, sondern um eine kontinuierliche und wiederholte Verletzung in erheblichem Umfang. Es bestehe ausserdem die Gefahr, dass der Beschwerdeführer 2 und die Beschwerdeführerin 3 die von ihnen ausgeübte Tätigkeit auf dem Finanzmarkt in anderer Form und möglicherweise im Namen anderer Gesellschaften erneut wiederaufnahmen und dadurch weitere Anleger schädigen

könnten. So sei am Tag der Eröffnung der vorinstanzlichen superprovisorischen Verfügung gegenüber den Parteien die J.\_\_\_\_\_ SRO gegründet worden, auf welche die Website (Name der Homepage der Beschwerdeführerin 1) durch Änderung des Impressums und der Copyright-Angaben übertragen worden sei. Ferner seien der Beschwerdeführer 2 und die Beschwerdeführerin 3 von W.\_\_\_\_\_ aus über die dem Beschwerdeführer 2 gehörende Gesellschaft K.\_\_\_\_\_ FZE im Bereich Token-Vertrieb tätig. Das öffentliche Interesse, potentielle Anleger vor unerlaubtem Tätigwerden der beiden Beschwerdeführenden zu warnen und weitere Schädigungen zu verhindern, wiege folglich schwer und überwiege die privaten Interessen der Betroffenen am Verzicht auf eine Publikation.

**6.7** Das österreichische Rechtsgutachten, auf das sich die Beschwerdeführenden verlassen haben wollen, enthält keine Aussagen zur Qualifikation nach schweizerischem Recht und ist daher nicht einschlägig. Das von den Beschwerdeführenden ebenfalls angeführte schweizerische Rechtsgutachten datiert vom 12. September 2019, also lange nach der Einsetzung einer Untersuchungsbeauftragten durch die Vorinstanz, und ist daher ebenfalls nicht geeignet, einen guten Glauben der Beschwerdeführenden 2 und 3 vor der Aufnahme der Geschäftstätigkeit durch die Beschwerdeführerin 1 im Sommer 2018 zu begründen. Es ist unbestritten, dass die Beschwerdeführerin 1 mehr als 17.1 Mio. G.\_\_\_\_\_ -Tokens an Anleger verkauft und dadurch Bruttoerträge von über Fr. 9.23 Mio. erzielt hat. Angesichts der zwischenzeitlichen Konkursöffnung über die Emittentin ist davon auszugehen, dass die G.\_\_\_\_\_ -Tokens sich als nicht werthaltig erwiesen haben und den betroffenen Anlegern höchstwahrscheinlich ein Schaden in der Höhe dieser Kaufpreiszahlungen erwachsen ist. Die Beschwerdeführenden 2 und 3 sind die beiden Hauptverantwortlichen für die Tätigkeit der Beschwerdeführerin 1 und können daher nicht als bloss untergeordnet impliziert betrachtet werden. Besondere Umstände, die darauf hinweisen, dass es künftig zu keiner weiteren Verletzung finanzmarktrechtlicher Pflichten kommen wird („tätige Reue“) im Sinn der bundesgerichtlichen Rechtsprechung sind weder geltend gemacht noch ersichtlich. Im Gegenteil zeigt der Internetauftritt des Beschwerdeführers 2 beziehungsweise der K.\_\_\_\_\_, dass der Beschwerdeführer 2 auch nach dem Erlass der angefochtenen Verfügung weiterhin damit beschäftigt ist, Blockchain-Tokens zu vertreiben (Name der Homepage des Beschwerdeführers 2, letztmals besucht am 6. September 2023).



**6.8** Die angeordnete Publikation der Unterlassungsanweisung während 5 Jahren in Bezug auf den Beschwerdeführer 2 und während 3 Jahren in Bezug auf die Beschwerdeführerin 3 ist daher nicht zu beanstanden.

## **7.**

Die Beschwerdeführenden beantragen schliesslich, die Verfügung sei auch insofern aufzuheben, als ihnen die Vorinstanz die Kosten des vorinstanzlichen Verfahrens und des Untersuchungsverfahrens auferlegt hat (Disp.-Ziff. 21 und 22). Eventualiter seien die von der Vorinstanz festgesetzten Verfahrenskosten angemessen zu reduzieren, da diese aufgrund des Äquivalenzprinzips unhaltbar hoch seien. Die gesamte Feststellung des Sachverhaltes sei durch die Untersuchungsbeauftragte erfolgt, welche entsprechend entschädigt werde. Die Vorinstanz stelle vollumfänglich auf die Sachverhaltsermittlungen der Untersuchungsbeauftragten ab und habe nur die darauf abstellende Verfügung verfasst.

**7.1** Zu den Kosten der Untersuchungsbeauftragten führt die Vorinstanz in der angefochtenen Verfügung aus, die Untersuchungskosten in der Höhe von Fr. 244'310.75 (inkl. MwSt.) seien angesichts des nicht zuletzt auch in technischer Hinsicht komplexen Sachverhalts sowie der damit verbundenen, aufwändigen Arbeiten verhältnismässig. Die vorinstanzlichen Verfahrenskosten von Fr. 98'000.– seien ebenfalls verhältnismässig.

**7.2** 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). Die Höhe der Untersuchungskosten haben die Beschwerdeführenden im vorliegenden Fall nicht konkret gerügt.

**7.3** 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]). Für Verfügungen, Aufsichtsverfahren und Dienstleistungen, für die im Anhang kein Ansatz festgelegt ist, bemisst sich die Gebühr nach dem Zeitaufwand und der Bedeutung der Sache für die gebührenpflichtige Person (Art. 8 Abs. 3

FINMA-GebV). Der Stundenansatz für die Gebühren beträgt je nach Funktionsstufe der ausführenden Person innerhalb der FINMA und Bedeutung der Sache für die gebührenpflichtige Person Fr. 100.– bis Fr. 500.– (Art. 8 Abs. 4 FINMA-GebV).

**7.4** Da der Anhang keinen Rahmentarif für Enforcementverfahren oder den Erlass von Unterstellungsverfügungen enthält, hat die Vorinstanz ihre Verfahrenskosten zu Recht nach dem Zeitaufwand und der Bedeutung der Sache für den Gebührenpflichtigen bemessen. In den Akten befindet sich weiter das Leistungserfassungsdokument der Vorinstanz, in dem sie detailliert dargelegt hat, welche Tätigkeiten während des Verfahrens anfielen und wie viel Zeit die in Frage stehenden Mitarbeiter hierfür effektiv aufwendeten. Die Rüge der Beschwerdeführenden, der Aufwand der Vorinstanz sei unangemessen hoch gewesen, ist dagegen in keiner Weise substantiiert. Angesichts der umfangreichen Akten und der Komplexität des Verfahrens ist dies auch nicht ersichtlich.

**7.5** Die Höhe der auferlegten Verfahrenskosten von Fr. 98'000.– ist daher nicht zu beanstanden.

**7.6** 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 (BGE 135 II 356 E. 6.2.1; Urteil des BGer 2C\_220/2020 vom 15. Juni 2020 E. 5.2).

## **8.**

Insgesamt erweist sich die Beschwerde somit als unbegründet, weshalb sie abzuweisen ist.

## **9.**

Bei diesem Verfahrensausgang gelten die Beschwerdeführenden als unterliegend, weshalb ihnen die Verfahrenskosten aufzuerlegen sind (Art. 63 Abs. 1 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 handelt es sich in Bezug auf die Beschwerdeführerin 1 um eine Streitigkeit mit Vermögensinteresse sowie in Bezug auf die Beschwerdeführenden 2 und 3 je um eine Streitigkeit, die sowohl ein Vermögensinteresse als auch ein gewichtiges nicht vermögensrechtliches Interesse zum Inhalt hat. Aufwandmindernd ist zu berücksichtigen, dass die drei Beschwerdeführenden in einer gemeinsamen Rechtsschrift Beschwerde erhoben haben und nur ein gemeinsames Urteil zu redigieren war. Die Verfahrenskosten sind daher pro Beschwerdeführenden auf je Fr. 5'000. – festzusetzen.

**10.**

Ausgangsgemäss ist den unterliegenden Beschwerdeführenden keine Parteientschädigung zuzusprechen (Art. 64 Abs. 1 VwVG, Art. 7 Abs. 1 VGKE).

**Demnach erkennt das Bundesverwaltungsgericht:**

**1.**

Die Beschwerde wird abgewiesen, soweit darauf eingetreten wird.

**2.**

Den Beschwerdeführenden werden Verfahrenskosten von je Fr. 5'000.– auferlegt. Nach Eintritt der Rechtskraft des vorliegenden Urteils werden die einbezahlten Kostenvorschüsse von je Fr. 7'000.– zur Bezahlung dieser Verfahrenskosten verwendet und der Restbetrag von je Fr. 2'000.– wird dem jeweiligen Beschwerdeführenden zurückerstattet.

**3.**

Es wird keine Parteientschädigung zugesprochen.

**4.**

Dieses Urteil geht an die Beschwerdeführenden und die Vorinstanz.

Für die Rechtsmittelbelehrung wird auf die nächste Seite verwiesen.

Der vorsitzende Richter:

Die Gerichtsschreiberin:

Christian Winiger

Marina Reichmuth

**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: 26. Februar 2024

Zustellung erfolgt an:

- die Beschwerdeführerin 1 (zuhanden des Beschwerdeführers 2)
- den Beschwerdeführer 2 (mit Gerichtsurkunde; Beilage: Rückertstattungsformular und Exemplar für die Beschwerdeführerin 1)
- die Beschwerdeführerin 3 (mit Gerichtsurkunde; Beilage: je ein Rückertstattungsformular für sich und die Beschwerdeführerin 1)
- die Vorinstanz (Ref-Nr. [...]; Gerichtsurkunde)