**Bundesverwaltungsgericht**
**Tribunal administratif fédéral**
**Tribunale amministrativo federale**
**Tribunal administrativ federal**

Abteilung II
B-1561/2016, B-4177/2016

# Urteil vom 21. März 2018

Besetzung

Richter Stephan Breitenmoser (Vorsitz),
Ronald Flury und Francesco Brentani;
Gerichtsschreiberin Deborah Staub.

Parteien

**A.**_____**,**
**B.**_____**,**
beide vertreten durch die Rechtsanwälte
Dr. Alessandro Celli, Dr. Ansgar Schott und Martina Kessler,
Baker & McKenzie Zurich, Holbeinstrasse 30,
Postfach, 8034 Zürich,
Beschwerdeführerinnen,

gegen

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

Gegenstand

Unerlaubte Emissionshaustätigkeit / Androhung der Liquidation / Unterlassungsanweisung, vorsorgliche Massnahmen (Einsetzung eines Untersuchungsbeauftragten / Kontosperren).

## Sachverhalt:

**A.**

Die A._____ (nachfolgend: Beschwerdeführerin 1) wurde am (Datum) mit dem Zweck des Erwerbs, Haltens, der Verwaltung und Veräusserung von Beteiligungen im In- und Ausland gegründet. Die Tochtergesellschaft der Beschwerdeführerin 1 namens B._____ (nachfolgend: Beschwerdeführerin 2) ist seit dem (Datum) im Handelsregister eingetragen. Ihr Zweck liegt in der „Erbringung von Dienstleistungen aller Art im Bereich Applikationsentwicklung, digitale Lösungen“ sowie „Realisieren und Betreuen von EDV-Projekten, Entwicklung und Vertrieb von Software“. Beide Unternehmungen haben ihren Sitz in der Schweiz.

Die Aktien der Beschwerdeführerin 1 werden von C._____ (… %), D._____(… %) und E._____ (… %) gehalten, welche zugleich Verwaltungsratsmitglieder sind, wobei E._____ seit (Datum) als deren Präsident fungiert. Die Aktien der Beschwerdeführerin 2 werden von der Beschwerdeführerin 1 zu (…) % und verschiedenen Investoren zu weniger als (…) % gehalten. Der Verwaltungsrat und das Präsidium sind die Gleichen wie für die Beschwerdeführerin 1. Der (Angabe Staat) Staatsbürger E._____, mit Wohnsitz in der Schweiz, hat verschiedene Patente in diversen Ländern im Bereich cloud computing und E-Commerce angemeldet und erhalten. Er kontrolliert die Beschwerdeführerin 1 sowie die Beschwerdeführerin 2 und ist Inhaber der IT-Patente für die B._____-Produkte, welche die F._____ mit Sitz (Angabe Staat) entwickelt. C._____ und D._____, beide (Angabe Staat) Staatsbürger, sind für die G._____ tätig. Diese hat für die Beschwerdeführerinnen diverse administrative Arbeiten ausgeführt, wie die Gesellschaftsgründung, Buchhaltung, Administration der Aktienverkäufe, Erstellen von Arbeitsverträgen, Abschluss der Mietverträge und Kontoeröffnungen.

Die Beschwerdeführerin 1 gründete die Beschwerdeführerin 2 mit einem Kapital von (Fr. …) und übernahm sämtliche voll liberierte emittierte Namenaktien ([Anzahl] Mio.) zum Nominalwert von (Fr. …). Anschliessend begann die Beschwerdeführerin 1 mit dem Verkauf von Aktien der Beschwerdeführerin 2 (nachfolgend: B._____-Aktien) zum Preis von (Fr. …) pro Aktie an Privatinvestoren. Die Beschwerdeführerin 1 bot die Aktien in eigenem Namen und auf eigene Rechnung an und die Investoren bezahlten den Kaufpreis auf ein Konto der Beschwerdeführerin 1. Am (Datum) wurden eine ordentliche Kapitalerhöhung durchgeführt und das Kapi-

tal der Beschwerdeführerin 2 um (Fr. …) auf (Fr. …) erhöht, wobei die Beschwerdeführerin 1 wiederum sämtliche neu emittierte und voll liberierte Aktien zum Nominalwert von (Fr. …) (Fr. … in Mio.) übernahm. Den bereits bestehenden Investoren wurden Gratisaktien gemäss ihrer bisherigen Beteiligungsverhältnisse ausgegeben. Bis Ende (Jahresangabe) verkaufte die Beschwerdeführerin 1 in einer „Round A“ rund (…) % der B._____-Aktien an insgesamt 29 Investoren für einen Gesamtkaufpreis von ca. (Fr. …), was einem impliziten Unternehmenswert der Beschwerdeführerin 2 von ca. (Fr. … in Mio.) entspricht. Es waren ursprünglich weitere Finanzierungsrunden ab Ende (Jahresangabe) im Umfang von über (Fr. … in Mio.). vorgesehen gewesen.

Die Beschwerdeführerin 1 und die Beschwerdeführerin 2 (nachfolgend: Beschwerdeführerinnen) sowie E._____ haben am (Datum) ein sog. Frame Agreement geschlossen, wodurch E._____ als Alleininhaber sämtlicher Immaterialgüterrechte garantiert, dass die Beschwerdeführerin 2 von verschiedenen, erst noch zu gründenden Schweizer IP-Gesellschaften unwiderruflich das exklusive weltweite Recht zum Verkauf sämtlicher B._____-Produkte lizenziert erhalten wird.

Obwohl die Beschwerdeführerin 1 ihre Investoren darüber informierte, dass die Gelder aus dem Aktienverkauf für die weitere Entwicklung sowie die Expansion des Verkaufs und des Marketings von diversen cloudbasierten Lösungen der B._____-Produkte gebraucht würden, verbrauchte sie die Investorengelder bis Ende Februar (Jahresangabe) im Umfang von insgesamt ca. (Fr. …) (Fr. … Beschwerdeführerin 1; Fr. … Beschwerdeführerin 2). Davon wurden ca. (Fr. …) für den Verkauf der B._____-Aktien, rund (Fr. …) für die Expansion des Verkaufs und des Marketings der B._____-Produkte, ca. (Fr. …) für die Entwicklung von B._____-Produkten und ca. (Fr. …) für die Aufrechterhaltung der IT-Patente aufgewendet.

**A.a** Am 2. Februar 2016 erliess die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA (nachfolgend: Vorinstanz) folgende superprovisorische Verfügung:

> „1. Die **A.**_____, sowie die **B.**_____, werden angewiesen, jegliche finanzmarktrechtlich bewilligungspflichtige Tätigkeit sowie die entsprechende Werbung in irgendeiner Form zu unterlassen. Insbesondere werden sie angewiesen, jegliche Tätigkeit als bewilligungspflichtige Effektenhändlerinnen sowie jegliche Werbung hierfür zu unterlassen.
>
> 2**. Rechtsanwalt J.**_____, von (…), in (…), sowie **Rechtsanwalt K.**_____, von (…), in (…), beide L._____ Rechtsanwälte, werden als Untersuchungsbeauftragte

der **A.**_____ sowie der **B.**_____ eingesetzt. Sie sind befugt, anstelle der Organe der Beaufsichtigten zu handeln.

3. Die Untersuchungsbeauftragten werden ermächtigt, jeweils mit Einzelunterschriftsberechtigung allein für die **A.**_____ sowie die **B.**_____ zu handeln. Die Ermächtigung erstreckt sich auf sämtliche Geschäftstätigkeiten der **A.**_____ sowie der **B.**_____ und umfasst insbesondere auch die Verfügung über im Ausland liegende Vermögenswerte, welche auf diese lauten.

4. Die Untersuchungsbeauftragten werden beauftragt, zuhanden der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA einen Bericht zu verfassen. Der Bericht soll insbesondere folgende Punkte behandeln:

- Umfassende Bestandsaufnahme der ausgeübten Geschäftstätigkeit;
- Feststellung der Geschäftsbeziehungen zu anderen Personen und Gesellschaften;
- Feststellung von Arbeits- und Auftragsverhältnissen;
- Feststellung von Bank- und Brokerbeziehungen sowie Wertschriftendepots im In- und Ausland;
- Feststellung der finanziellen Lage der **A.**_____ sowie der **B.**_____, insbesondere der Vermögens- und Ertragslage sowie der Liquiditätssituation;
- allfällige Gefährdung der Interessen einzelner Gläubiger oder Anleger.

5. Die Untersuchungsbeauftragten werden verpflichtet, der FINMA unverzüglich Mitteilung von Vorgängen zu machen, die eine Gefährdung der Gläubiger- und Anlegerinteressen oder eine Verletzung der Anordnung des Dispositivs darstellen.

6. Die Untersuchungsbeauftragten erheben und sichern sämtliche Informationen, Daten, physische und elektronische Dokumente, welche zur Erfüllung des vorliegenden Auftrags von Nutzen sein können.

7. Die Untersuchungsbeauftragten können bei Ihren Untersuchungshandlungen Hilfspersonen beiziehen.

8. Den Organen der **A.**_____ sowie der **B.**_____ wird unter Androhung von Busse gemäss Art. 48 FINMAG

a. untersagt, ohne Zustimmung der Untersuchungsbeauftragten für die Gesellschaft weitere Rechtshandlungen vorzunehmen;

b. die Pflicht auferlegt, den Untersuchungsbeauftragten sämtliche Informationen und Unterlagen zu den Geschäftsaktivitäten zur Verfügung zu stellen und Zugang zu den Räumlichkeiten zu verschaffen und keine relevanten Unterlagen und Dateien jeglicher Art zu verändern, zu vernichten oder vernichten zu lassen.

Darüber hinaus ergeht der Hinweis auf Art. 45 FINMAG, welcher für das Erteilen von falschen Auskünften eine Strafe vorsieht.

9. Das Handelsregisteramt des Kantons (…)wird in Bezug auf die **A.**_____sowie die **B.**_____ angewiesen, folgenden Eintrag vorzunehmen:

`*Die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA hat mit superprovisorischer Verfügung vom 2. Februar 2016 Rechtsanwalt J._____ von (…) in (…), sowie Rechtsanwalt K._____ von (…), in (…), beide L._____ Rechtsanwälte, (…), als Untersuchungsbeauftragte eingesetzt. Die Untersuchungsbeauftragten werden ermächtigt, anstelle der Organe für die Gesellschaft alleine zu handeln. Sie vertreten die Gesellschaft je mit Einzelunterschrift. Den bisherigen Organen wird untersagt, ohne Zustimmung der Untersuchungsbeauftragten weitere Rechtshandlungen vorzunehmen.*`

Zudem wird das Handelsregisteramt des Kantons (…) angewiesen, die sich aus dieser Anordnung ergebenden Änderungen im Handelsregister vorzunehmen. Insbesondere sind die Zeichnungsberechtigungen der bisher eingetragenen Personen zu streichen und Rechtsanwalt J._____, von (…), in (…) sowie Rechtsanwalt K._____, von (…), in (…), als je einzelzeichnungsberechtigte Untersuchungsbeauftragte einzutragen. Allenfalls beim Handelsregisteramt noch pendente Anmeldungen sind nicht mehr einzutragen.

10. Sämtliche Kontoverbindungen und Depots, welche auf die **A.**_____ bzw. die **B.**_____ lauten oder an denen diese wirtschaftlich berechtigt sind, werden gesperrt. Allein die Untersuchungsbeauftragten sind befugt, über Vermögenswerte auf gesperrten Konten und Depots, welche auf die **A.**_____ bzw. die **B.**_____ lauten, zu verfügen.

11. Die Kosten der Untersuchungsbeauftragten tragen die **A.**_____ sowie die **B.**_____. Die Untersuchungsbeauftragten sind berechtigt, angemessene Kostenvorschüsse einzuverlangen. Es gelten die folgenden Stundenansätze (exklusive MwSt.):

Mandatsleiter/Partner: CHF 370.00
Juristen/übrige Rechtsanwälte: CHF 250.00
Sekretariat: CHF 80.00

12. Die Spesen werden mit einer Pauschale von 3 Prozent des in Rechnung gestellten Betrages (ohne MwSt.) abgegolten. Ausserordentliche Spesen (wie z.B. Flugreisen), die diesen Rahmen sprengen, werden nur nach vorgängiger Zustimmung der FINMA vergütet.

13. Die Ziff. 1 bis 13 des Dispositivs worden sofort vollstreckt. Einer allfälligen Beschwerde ist die aufschiebende Wirkung entzogen.

14. Die **A.**_____ sowie die **B.**_____ werden eingeladen, bis am **Donnerstag, 31. März 2016,** zu den superprovisorisch verfügten vorsorglichen Massnahmen Stellung zu nehmen.“

Zur Begründung führte die Vorinstanz im Wesentlichen an, dass gewichtige Anzeichen dafür bestehen würden, dass die Beschwerdeführerinnen unerlaubt eine Emissionshaustätigkeit ausüben würden, ohne über die erforderliche Bewilligung zu verfügen.

**A.b** Am 16. Februar 2016 reichten die Beschwerdeführerinnen eine Stellungnahme bei der Vorinstanz zur superprovisorischen Verfügung ein und

beantragten, dass diese Verfügung mit sofortiger Wirkung aufzuheben und die Untersuchung einzustellen sei. Eventualiter sei eine anfechtbare Zwischenverfügung zu erlassen.

**A.c** Mit provisorischer Verfügung vom 25. Februar 2016 bestätigte die Vorinstanz die mit superprovisorischer Verfügung vom 2. Februar 2016 erlassenen vorsorglichen Massnahmen und verfügte:

> „1. Die Ziffern 1 bis 13 des Verfügungsdispositivs der FINMA vom 2. Februar 2016 in Sachen **A.**_____ und **B.**_____,, werden bestätigt und bleiben bestehen.
>
> 2. Die Ziffern 1 und 2 dieses Dispositivs werden sofort vollstreckt. Einer allfälligen Beschwerde ist die aufschiebende Wirkung entzogen.
>
> 3. Die Kosten dieser Verfügung werden zu den Kosten in der Hauptsache geschlagen."

Sie hielt im Wesentlichen fest, die von den Beschwerdeführerinnen in ihrer Stellungnahme vom 16. Februar 2016 geltend gemachten Argumente legten keine neuen Fakten dar und könnten die begründeten Verdachtsmomente für eine unterstellungspflichtige Tätigkeit nach Börsengesetz nicht ausräumen.

**B.**
Die Beschwerdeführerinnen reichten am 10. März 2016 Beschwerde beim Bundesverwaltungsgericht gegen diese Verfügung ein und beantragen deren Aufhebung mit sofortiger Wirkung sowie die sofortige Einstellung der Untersuchung. In materieller Hinsicht beantragen sie unter Kosten- und Entschädigungsfolgen zulasten der Vorinstanz die Feststellung, dass sie keine unter den Finanzmarktgesetzen unterstellungspflichtige Tätigkeit ausüben würden oder ausgeübt hätten. In prozessualer Hinsicht beantragen sie die Veranlassung der Freigabe der Gelder für die Bezahlung des Kostenvorschusses aus den gesperrten Vermögenswerten.

Die Beschwerdeführerinnen begründen ihre Anträge sinngemäss damit, dass sie durch die von der Vorinstanz verfügten Massnahmen einen nicht wieder gutzumachenden Nachteil erleiden würden, weil diese eine reelle Bedrohung ihres aussichtsreichen Geschäftsmodells darstellten und dadurch zahlreiche ausstehende Projekte durch die Untersuchung gefährdet seien. Überdies sei eine Gutheissung der Beschwerde geeignet, sofort einen Endentscheid im Untersuchungsverfahren der Vorinstanz herbeizuführen, wenn das Gericht feststelle, dass keine unterstellungspflichtige Tätigkeit nach Börsengesetz vorliege.

**C.**
Mit Verfügung vom 16. März 2016 wies das Bundesverwaltungsgericht die Vorinstanz an, bis zum 11. April 2016 eine Vernehmlassung einzureichen und insbesondere zum Antrag der Beschwerdeführerinnen bezüglich der Freigabe der Gelder für den Kostenvorschuss aus den gesperrten Vermögenswerten Stellung zu nehmen.

**D.**
Mit Vernehmlassung vom 11. April 2016 reichte die Vorinstanz die Vorakten ein. Darin beantragt sie die Abweisung der Beschwerde, wobei sie an ihren tatsächlichen und rechtlichen Ausführungen in der superprovisorischen sowie der angefochtenen Verfügung festhält. Sie erklärt überdies, dass sie sich grundsätzlich nicht der Freigabe von Geldern aus den gesperrten Vermögenswerten für den Kostenvorschuss widersetze. Ein entsprechendes Gesuch sei an sie zu richten. Mit Bezug auf den materiellen Antrag bringt sie im Wesentlichen vor, dass die provisorische Verfügung vom 25. Februar 2016 das Verfahren nicht abschliesse, sondern einen Zwischenschritt auf dem Weg zum Endentscheid über die Bewilligungspflicht darstelle. Die vorsorglichen Massnahmen seien zum Schutz der Anleger und des Finanzmarkts bis zum Endentscheid der Vorinstanz weiterhin zwingend erforderlich.

**E.**
Mit Stellungnahme vom 3. Mai 2016 betonen die Beschwerdeführerinnen, dass sie vollumfänglich an ihren Rechtsbegehren vom 10. März 2016 festhalten würden. Ergänzend zu ihrer Sachdarstellung reichen sie die Beweismittel Nr. 36-42 ein.

**F.**
Mit Verfügung vom 2. Juni 2016 stellt die Vorinstanz fest und verfügt:

„**A Unterstellungspflichtige Tätigkeit**
1. Es wird festgestellt, dass die **A.**_____, sowie die **B.**_____, bis Ende (Jahr) gemeinsam als Gruppe ohne Bewilligung gewerbsmässig den Effektenhandel betrieben und damit aufsichtsrechtliche Bestimmungen (Börsengesetz) schwer verletzt haben.

2. Es wird festgestellt, dass die **A.**_____ sowie die **B.**_____ die Voraussetzungen für die Erteilung einer Effektenhändlerbewilligung nicht erfüllen. Die nachträgliche Erteilung einer Bewilligung wird verweigert.

3. Es wird festgestellt, dass aufgrund ihres massgeblichen Beitrages an der unerlaubten Tätigkeit auch **E.**_____, (geb. ...), (Staatsangabe) Staatsangehöriger, in (Ort), **C.**_____, (geb. …), von (Ort), in (Ort), sowie **D.**_____, (geb. …), von (Ort), in (Ort),

gewerbsmässig den Effektenhandel betrieben und damit aufsichtsrechtliche Bestimmungen (Börsengesetz) schwer verletzt haben.

**B Unterlassungsanweisung**

4. **E.**_____, (geb. …), (Staatsangabe) Staatsangehöriger, in (Ort), **C.**_____, (geb. …), von (Ort), in (Ort), sowie **(D.**_____**)**, (geb. …), von (Ort), in (Ort), werden angewiesen, jegliche finanzmarktrechtlich bewilligungspflichtige Tätigkeit unter jeglicher Bezeichnung selbst oder über Dritte sowie die entsprechende Werbung in irgendeiner Form zu unterlassen. Insbesondere werden **E.**_____**, C.**_____ und **D.**_____ angewiesen, den gewerbsmässigen Effektenhandel sowie die entsprechende Werbung ohne Bewilligung in irgendeiner Form zu unterlassen.

5. Für den Fall der Widerhandlung gegen das Verbot gemäss Dispositiv-Ziffer 4 werden **E.**_____**, C.**_____ und **D.**_____ auf Art. 48 FINMAG sowie die darin vorgesehene Strafdrohung hingewiesen:

**Art. 48 FINMAG: Missachten von Verfügungen der FINMA**

*‚Mit Busse bis zu 100‘000 Franken wird bestraft, wer einer von der FINMA unter Hinweis auf die Strafdrohung dieses Artikels ergangenen rechtskräftigen Verfügung oder einem Entscheid der Rechtsmittelinstanzen vorsätzlich nicht Folge leistet.‘*

An **E.**_____**, C.**_____ und **D.**_____ ergeht zudem der Hinweis auf Art. 44 FINMAG, welcher für eine bewilligungspflichtige Tätigkeit nach den Finanzmarktgesetzen ohne entsprechende Bewilligung eine Strafe vorsieht.

**C Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustandes**

6. Die **A.**_____ und die **B.**_____ bzw. deren Organe haben die bestehenden Investoren unter Wahrung von deren Gleichbehandlung gemäss den Vorgaben der FINMA vollumfänglich und transparent über die Geschäftstätigkeit der B._____ sowie das vorliegende Verfahren zu informieren.

7. Die schriftliche Information der Investoren gemäss Dispositiv-Ziffer 6 hat bis spätestens **Freitag, 29. Juli 2016,** zu erfolgen. Sie ist der FINMA vorgängig zu ihrem Versand, zusammen mit der Einschätzung der Untersuchungsbeauftragten, zur Genehmigung vorzulegen.

**D Androhung der Liquidation**

8. Die FINMA wird die Liquidation der **A.**_____ und der **B.**_____ anordnen, falls sie feststellt, dass

a) die Gesellschaften einzeln oder gruppenweise, erneut eine unterstellungspflichtige Tätigkeit aufnehmen;

b) die Investoren bis zum **29. Juli 2016** nicht gemäss Dispositiv-Ziffern 6 f. über die Geschäftstätigkeit der **B.**_____ sowie das vorliegende Verfahren schriftlich informiert werden.

**E Aufhebung der vorsorglichen Massnahmen**

9. Die mit superprovisorischer Verfügung vom 2. Februar 2016 der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA angeordneten bzw. mit provisorischer Verfügung vom 25. Februar 2016 bestätigten vorsorglichen Massnahmen (Einsetzung von Untersuchungsbeauftragten mit Organfunktion, Kontosperren, etc.) werden aufgehoben und durch entsprechende, sichernde Massnahmen gemäss Dispositiv-Ziffern 11ff. ersetzt.

10. Das Handelsregisteramt des Kantons (…) wird angewiesen, die gestützt auf die superprovisorische Verfügung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA vom 2. Februar 2016 (vgl. Dispositiv-Ziffer 9, bestätigt mit Verfügung vom 25. Februar 2016) getätigten Eintragungen zu löschen bzw. als aufgehoben zu vermerken. Der vorangehende Zustand ist wiederherzustellen und die sich aus dieser Anordnung ergebenden Änderungen im Handelsregister nachzuführen. Insbesondere sind die bisher zeichnungsberechtigten Untersuchungsbeauftragten zu löschen und die entsprechenden, vorherigen Zeichnungsberechtigungen einzutragen. Allenfalls beim Handelsregisteramt noch pendente Anmeldungen sind nicht mehr einzutragen.

**F Sichernde Massnahmen**

11. Bis die Vornahme einer transparenten Information der Investoren gemäss Dispositiv-Ziffern 6 f. erfolgt ist und von der FINMA überprüft werden konnte, werden die folgenden sichernden Massnahmen erlassen (vgl. Dispositiv-Ziffern 12 ff.).

12. Die Rechtsanwälte J._____ und K._____, L._____ Rechtsanwälte, (…), werden als Untersuchungsbeauftragte ohne Organfunktion bei der **A.**_____ und der **B.**_____ eingesetzt. Die Untersuchungsbeauftragten haben:

a) die Geschäftstätigkeit der **A.**_____ und der **B.**_____ umfassend zu begleiten und zu überwachen. Hierzu können sie entsprechende Weisungen an die Gesellschaften erteilen;

b) insbesondere zu überwachen, dass keine Vermögenswerte der **A.**_____ und der **B.**_____ unrechtmässig, insbesondere für andere Zwecke als die operative Tätigkeit, verwendet bzw. abgezogen werden;

c) der **A.**_____ und der **B.**_____ zuhanden der FINMA gemäss Dispositiv Ziffern 6 f. eine Einschätzung zur vorgesehenen, schriftlichen Investoren-Information abzugeben;

d) der FINMA zu bestätigen, dass die Investoren gemäss Dispositiv-Ziffern 6 f. bis zum **29. Juli 2016** effektiv sowie den Vorgaben der FINMA entsprechend informiert worden sind;

e) der FINMA unverzüglich Mitteilung von Vorgängen zu machen, die eine Gefährdung der Gläubiger- und Anlegerinteressen oder eine Verletzung der Anordnungen des Dispositivs darstellen.

13. Die FINMA behält sich vor, das Mandat der Untersuchungsbeauftragten auszuweiten oder einzugrenzen.

14. Die Untersuchungsbeauftragten sind berechtigt, sämtliche Informationen, Daten, physische und elektronische Dokumente, welche zur Erfüllung des vorliegenden Auftrags von Nutzen sein können, zu erheben und zu sichern.

15. Die Untersuchungsbeauftragten können bei ihren Untersuchungshandlungen Hilfspersonen beiziehen.

16. Die Untersuchungsbeauftragten sind unter Vorlage des Dispositivs der vorliegenden Verfügung berechtigt, sich gegenüber Dritten (insbesondere gegenüber Banken) zwecks Erfüllung ihres Auftrags gemäss Dispositiv-Ziffer 12 zu legitimieren.

17. Der **A.**_____ und der **B.**_____ bzw. deren Organe werden unter Androhung der Busse gemäss Art. 48 Finanzmarktaufsichtgesetz (FINMAG; SR 956.1):

a) untersagt, Handlungen vorzunehmen, welche eine Gefährdung der Gläubiger- und Anlegerinteressen oder eine Verletzung der Anordnungen des Dispositivs darstellen;

b) die Pflicht auferlegt, umfassend mit den Untersuchungsbeauftragten zu kooperieren, vollständige Transparenz zu wahren und diese vollumfänglich und zeitnah über die Geschäftstätigkeit der **A.**_____ und der **B.**_____ zu informieren, insbesondere:

i. den Untersuchungsbeauftragten sämtliche Informationen und Unterlagen zu den Geschäftsaktivitäten zur Verfügung zu stellen und Zugang zu den Räumlichkeiten zu verschaffen sowie keine relevanten Unterlagen und Dateien jeglicher Art zu vernichten oder vernichten zu lassen;

ii. den Untersuchungsbeauftragten direkten Zugang zu sämtlichen Konto- und Depotbeziehungen der **A.**_____ und der **B.**_____ zu gewähren und insbesondere Kontobelastungen in jeglicher Form nur mit vorgängiger Information der Untersuchungsbeauftragten und für die operative Tätigkeit vorzunehmen;

iii. die Untersuchungsbeauftragten vorgängig über die Vornahme von Rechts- und Geschäftshandlungen, welche die **A.**_____ und die **B.**_____ direkt/indirekt betreffen, vollständig zu informieren. Darüber hinaus ergeht der Hinweis auf Art. 45 FINMAG, welcher für das Erteilen von falschen Auskünften eine Strafe vorsieht.

18. Die Kosten der Untersuchungsbeauftragten tragen die **A.**_____ und die **B.**_____ . Die Untersuchungsbeauftragten sind berechtigt, angemessen Kostenvorschüsse einzuverlangen. Es gelten die folgenden Stundenansätze (exkl. MwSt.): Mandatsleiter/Partner: CHF 370.-; Juristen/übrige Rechtsanwälte: CHF 250.-; Sekretariat: CHF 80.-.

19. Die Spesen werden mit einer Pauschale von 3 % der in Rechnung gestellten Honorarsumme (ohne MwSt.) abgegolten. Ausserordentliche Spesen (wie z.B. Flugreisen), die diesen Rahmen sprengen, werden nur nach vorgängiger Zustimmung der FINMA vergütet.

**G Allgemeines**

20. Die Dispositiv-Ziffern 6 bis 7 und 9 bis 20 werden sofort vollstreckt. Einer allfälligen Beschwerde ist die aufschiebende Wirkung entzogen.

**H Kosten**

21. Die bis zum Erlass der vorliegenden Verfügung angefallenen Kosten der mit superprovisorischer Verfügung vom 2. Februar 2016 eingesetzten und mit provisorischer Verfügung vom 25. Februar 2016 bestätigten Untersuchungsbeauftragten von CHF (…) (inkl. MwSt.) werden der **A.**_____ **,** der **B.**_____ sowie **E.**_____**, C.**_____ und **D.**_____ solidarisch auferlegt. Die Kosten werden von den Untersuchungsbeauftragten direkt in Rechnung gestellt und sind diesen direkt zu vergüten bzw. werden mit den bereits bezogenen Vorschüssen verrechnet.

22. Die Verfahrenskosten von CHF (…) werden der **A.**_____**,** der **B.**_____ sowie **E.**_____**, C.**_____ und **D.**_____ solidarisch auferlegt. Sie werden mit separater Post in Rechnung gestellt und sind innert 30 Tagen nach Eintritt der Rechtskraft zu überweisen."

**G.**

Mit Schreiben vom 7. Juni 2016 beantragt die Vorinstanz die Abschreibung des Beschwerdeverfahrens B-1561/2016 betreffend die unerlaubte Emissionshaustätigkeit, Androhung der Liquidation und Unterlassungsanweisung, welche aufgrund der von ihr erlassenen Endverfügung vom 2. Juni 2016 als gegenstandslos zu betrachten sei. Sie begründet dies damit, dass mit dieser Verfügung das Enforcementverfahren gegen die Beschwerdeführerinnen abgeschlossen sei.

**H.**

Mit Stellungnahme vom 28. Juni 2016 halten die Beschwerdeführerinnen vollumfänglich an ihren Rechtsbegehren vom 10. März 2016 fest. Insbesondere bringen sie vor, dass die Untersuchungsbeauftragten nicht abberufen worden seien, obwohl die Investoren-Information, welche ihnen gemäss Dispositiv-Ziffer 6 f. der Endverfügung vom 2. Juni 2016 auferlegt worden sei, bereits erfolgt sei. Die provisorische Verfügung vom 25. Februar 2016 zeige daher nach wie vor ihre Wirkung, da die Untersuchungsbeauftragten noch nicht abberufen worden seien.

**I.**

Mit Schreiben vom 30. Juni 2016 nimmt die Vorinstanz zu ihrer Verfügung vom 2. Juni 2016 Stellung und ergänzt diese folgendermassen:

„Gemäss der Bestätigung der Untersuchungsbeauftragten vom 28. Juni 2016 (siehe Beilage) wurden die bestehenden Investoren in der Zwischenzeit effektiv sowie den Vorgaben der FINMA entsprechend über die Geschäftstätigkeit der B._____ sowie

> das Enforcementverfahren informiert (vgl. Dispositiv-Ziffern 6 f., 12c, 12d, 20). Die gegenüber der **A.**_____ und der **B.**_____angeordneten, sichernden Massnahmen (vgl. Dispositiv-Ziffern 11 ff., 20) werden somit mit vorliegenden Schreiben aufgehoben.
>
> Die angefallenen Kosten der mit Verfügung vom 2. Juni 2016 eingesetzten Untersuchungsbeauftragten von CHF (…) (inkl. MwSt.; siehe Beilage) sind verhältnismässig und werden gestützt auf Art. 36 Abs. 4 des Finanzmarktaufsichtsgesetzes (FINMAG; SR 956.1) der **A.**_____ und der **B.**_____ solidarisch auferlegt. Die Kosten werden von den Untersuchungsbeauftragten direkt in Rechnung gestellt und sind diesen direkt zu vergüten bzw. werden mit den bereits bezogenen Vorschüssen verrechnet."

**J.**
Die Beschwerdeführerinnen reichten am 4. Juli 2016 Beschwerde gegen die Endverfügung vom 2. Juni 2016 ein (B-4177/2016). In materieller Hinsicht beantragen sie unter Kosten- und Entschädigungsfolgen zulasten der Vorinstanz und unter Einschluss sämtlicher Kosten betreffend die Einsetzung der Untersuchungsbeauftragten und des Verfahrens der Vorinstanz die Feststellung, dass sie keine unter den Finanzmarktgesetzen unterstellungspflichtige Tätigkeit ausüben würden oder ausgeübt hätten. Zudem beantragen sie die vollumfängliche Aufhebung dieser Verfügung und der Ergänzungsverfügung vom 30. Juni 2016.

**K.**
Mit Verfügung vom 7. Juli 2016 teilte das Bundesverwaltungsgericht den Parteien die Vereinigung der beiden Beschwerdeverfahren B-1561/2016 und B-4177/2016 mit, welche unter der Geschäftsnummer B-1561/2016 weitergeführt werden.

**L.**
In einer weiteren Stellungnahme hält die Vorinstanz an ihren Anträgen fest und beantragt, die Beschwerde vom 10. März 2016 als gegenstandlos geworden abzuschreiben und die Beschwerde vom 4. Juli 2016 abzuweisen, soweit darauf eingetreten werden könne. Eventualiter seien die Kosten der Untersuchungsbeauftragten sowie die Verfahrenskosten der Vorinstanz den Beschwerdeführerinnen aufzuerlegen.

**M.**
Auf die Vorbringen der Parteien des vorliegenden Verfahrens wird, soweit sie für den Entscheid wesentlich sind, in den nachfolgenden Erwägungen eingegangen.

## Das Bundesverwaltungsgericht zieht in Erwägung:

**1.**

Die Entscheide der Vorinstanz vom 25. Februar 2016 sowie die Verfügung vom 2. Juni 2016 und vom 30. Juni 2016 stellen Verfügungen im Sinne von Art. 5 VwVG dar. Die Verfügung vom 30. Juni 2016 hebt die mit Endverfügung vom 2. Juni 2016 angeordneten sichernden Massnahmen auf und auferlegt den Beschwerdeführerinnen die zusätzlichen Kosten der Untersuchungsbeauftragten.

Als Verfügungen gemäss Art. 5 Abs. 1 VwVG gelten Anordnungen der Behörden im Einzelfall, die sich auf öffentliches Recht des Bundes stützen und die Begründung, Änderung oder Aufhebung von Rechten oder Pflichten (Bst. a), die Feststellung des Bestehens, Nichtbestehens oder Umfanges von Rechten oder Pflichten (Bst. b), die Abweisung von Begehren auf Begründung, Änderung, Aufhebung oder Feststellung von Rechten oder Pflichten, oder das Nichteintreten auf solche Begehren (Bst. c) zum Gegenstand haben. Als Verfügungen gelten mithin autoritative, einseitige, individuell-konkrete Anordnungen einer Behörde, die in Anwendung von Bundesverwaltungsrecht ergangen, auf Rechtswirkungen ausgerichtet sowie verbindlich und erzwingbar sind (vgl. Urteil 2C_167/2016 E. 3.1, m.w.H.; FELIX UHLMANN, in: Praxiskommentar VwVG, 2. Aufl., 2016, Art. 5 N 17 ff., S. 62 ff.). Diese Strukturmerkmale und Elemente des Verfügungsbegriffs müssen kumulativ erfüllt sein. Vom Verfügungsbegriff erfasst sind naturgemäss auch Teilverfügungen, die ein Verfahren für einen bestimmten Aspekt abschliessen (vgl. Urteil des BGer 2C_1097/2014 vom 6. Oktober 2015 E. 3.1, mit weiteren Hinweisen; Urteile des BVGer B-6737/2016 vom 19. Dezember 2016, E. 1.3, mit weiteren Hinweisen; B-2626/2015 E. 1.4; HÄFELIN/MÜLLER/UHLMANN, Allgemeines Verwaltungsrecht, 7. Aufl. 2016, N 849 ff., S. 191 ff.; TSCHANNEN/ZIMMERLI/MÜLLER, Allgemeines Verwaltungsrecht, 4. Aufl. 2014, § 28 N 79 ff. S. 262 ff.; UHLMANN, a.a.O., Art. 5 N. 12 ff., S. 60 ff.). Die vorliegende Teilverfügung vom 30. Juni 2016 hat damit unbestrittenermassen Verfügungscharakter. Das Bundesverwaltungsgericht ist gemäss Art. 31 des Bundesgesetzes über das Verwaltungsgericht vom 17. Juni 2005 (Verwaltungsgerichtsgesetz, VGG, SR 173.32) Beschwerdeinstanz gegen Verfügungen, welche von Anstalten des Bundes erlassen werden (Art. 33 Bst. e VGG), worunter auch die Vorinstanz fällt (Art. 4 i.V.m. Art. 54 des Bundesgesetzes über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht vom 22. Juni 2007 [Finanzmarktaufsichtsgesetz, FINMAG, SR 956.1]).

**1.1** Das Bundesverwaltungsgericht prüft von Amtes wegen und mit freier Kognition, ob und gegebenenfalls in welchem Umfang auf eine Beschwerde einzutreten ist (vgl. BVGE 2007/6 E.1).

**1.2** Der Streitgegenstand des Beschwerdeverfahrens wird durch den Gegenstand des angefochtenen Entscheids und durch die Parteibegehren bestimmt, wobei die angefochtenen Entscheide den möglichen Streitgegenstand begrenzen (vgl. BGE 133 II 35 E. 2).

Da die Verfügung vom 2. Juni 2016 ausdrücklich festhält, dass eine Emissionstätigkeit bis Ende (Jahr) vorgelegen habe, muss folglich der Streitgegenstand bezüglich dieser Frage – entgegen den Begehren der Beschwerdeführerinnen – auf den entsprechenden Zeitraum beschränkt werden.

**1.3** Die vorliegenden Beschwerden richten sich einerseits gegen die selbständig eröffnete provisorische Verfügung der FINMA vom 25. Februar 2016, welche ihrerseits die superprovisorische Verfügung der FINMA vom 2. Februar 2016 betreffend die Einsetzung von Untersuchungsbeauftragten bestätigt, sowie andererseits gegen die Endverfügung vom 2. Juni 2016 unter Einschluss des Schreibens vom 30. Juni 2016 betreffend die unerlaubte Emissionshaustätigkeit, Androhung der Liquidation und Unterlassungsanweisung, die an die Beschwerdeführerinnen gerichtet sind.

Den Beschwerden in den beiden Verfahren B-1561/2016 und B-4177/2016 liegt mit Bezug auf die hauptsächliche Streitfrage im Wesentlichen der gleiche Sachverhalt zugrunde, der sich auf dieselben, miteinander zusammenhängenden und unter den Beschwerdeführerinnen vor der Vorinstanz umstrittenen Fragen bezieht. Ausserdem stellen sich die gleichen Rechtsfragen, da im Wesentlichen dieselben Rechtsbegehren gestellt werden, und es stehen sich in beiden Verfahren die gleichen Parteien gegenüber. Es rechtfertigte sich deshalb, nicht zuletzt aus prozessökonomischen Gründen, die beiden Verfahren zu vereinigen und somit mit einem gemeinsamen Urteil zu erledigen (vgl. BGE 128 V 124 E. 1 und BGE 128 V 192 E. 1, je m.w.H.; Urteil des BGer 2C_89/2010/ 2C_106/2010 vom 10. Februar 2011; ALFRED KÖLZ/ISABELLE HÄNER/MARTIN BERTSCHI, Verwaltungsverfahren und Verwaltungsrechtspflege des Bundes, 3. Aufl., 2013, Rz. 260; ANDRÉ MOSER/MICHAEL BEUSCH/LORENZ KNEUBÜHLER, Prozessieren vor dem Bundesverwaltungsgericht, 2013, Rz. 3.17).

Hinsichtlich der vorsorglichen Massnahmen ist zu erwähnen, dass diese ohnehin spätestens mit dem (rechtskräftigen) Entscheid in der Hauptsache

dahinfallen (vgl. HANSJÖRG SEILER, in: Bernhard Waldmann/Philippe Weissenberger [Hrsg.], Praxiskommentar Verwaltungsverfahrensgesetz [VwVG], 2. Aufl., Art. 56 N 54 ff.).

**1.3.1** Nachfolgend ist zunächst auf das Anfechtungsobjekt einzugehen.

Die Vorinstanz bringt vor, dass mit der Endverfügung die vorsorglichen durch sichernde Massnahmen ersetzt worden seien und damit das Anfechtungsobjekt – die provisorische Verfügung vom 25. Februar 2016 – dahingefallen sei und somit kein Rechtsschutzinteresse mehr bestehe. Demgegenüber halten die Beschwerdeführerinnen in ihrer Eingabe vom 28. Juni 2016 fest, dass die Untersuchungsbeauftragten dennoch nicht abberufen worden seien, weshalb das Enforcementverfahren noch pendent sei und dieses bei ihnen zudem einen grossen Schaden angerichtet habe. Denn aufgrund der Einsetzung der Untersuchungsbeauftragten seien die Beschwerdeführerinnen sowohl finanziell als auch in ihrem Image schwer geschädigt. Demnach bestünden das Feststellungsinteresse sowie das Interesse, das Enforcementverfahren sofort einzustellen, nach wie vor weiter.

**1.3.1.1** In diesem Zusammenhang ist festzuhalten, dass die Vorinstanz in ihrer Verfügung vom 2. Juni 2016 unter anderem festgestellt hat, dass die Beschwerdeführerinnen bis Ende (Jahr) gemeinsam als Gruppe ohne Bewilligung gewerbsmässig den Effektenhandel betrieben und damit aufsichtsrechtliche Bestimmungen des Börsengesetzes schwer verletzt hätten. Mit Verfügung vom 30. Juni 2016 nahm die Vorinstanz Bezug auf ihre Endverfügung vom 2. Juni 2016 und bestätigte, dass auch die Investoren gemäss den vorinstanzlichen Vorgaben informiert worden seien. Gleichzeitig verfügte sie die Aufhebung der sichernden Massnahmen gemäss Dispositiv-Ziffern 11 ff. und 20 der Verfügung vom 2. Juni 2016, welche gegenüber den Beschwerdeführerinnen angeordnet worden waren. Zudem auferlegte die Vorinstanz den Beschwerdeführerinnen solidarisch die Kosten von (Fr. …) (inkl. MwSt.) für die Untersuchungsbeauftragte, welche mit Verfügung vom 2. Juni 2016 eingesetzt worden sind.

**1.3.1.2** Es ist deshalb festzustellen, dass die Vorinstanz mit Verfügung vom 2. Juni 2016 die entsprechenden Massnahmen zur Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands angeordnet hat. Die mit provisorischer Verfügung vom 25. Februar 2016 bestätigten vorsorglichen Massnahmen wurden mit Verfügung vom 2. Juni 2016 aufgehoben und durch angepasste sichernde Massnahmen ersetzt, welche schliesslich mit Verfügung der Vorinstanz vom 30. Juni 2016 ebenfalls aufgehoben worden sind.

**1.3.2** Es stellt sich deshalb als Nächstes die Frage, ob aufgrund der Aufhebung der sichernden Massnahmen durch die Verfügung vom 30. Juni 2016 vorliegend die Beschwerdelegitimation weiterhin gegeben ist.

**1.3.2.1** Gemäss Art. 48 Abs. 1 VwVG ist zur Beschwerde berechtigt, wer am vorinstanzlichen Verfahren teilgenommen oder keine Möglichkeit zur Teilnahme erhalten hat (Bst. a), durch die angefochtene Verfügung besonders berührt ist (Bst. b) und ein schutzwürdiges Interesse an deren Aufhebung oder Änderung hat (Bst. c). Die Voraussetzungen müssen kumulativ gegeben sein und im Zeitpunkt des Urteils vorliegen. Insbesondere darf das schutzwürdige Interesse nicht entfallen sein (vgl. BGE 128 II 34 E. 1b; ISABELLE HÄNER, in: Auer/Müller/Schindler, Kommentar zum Bundesgesetz über das Verwaltungsverfahren; Rz. 3 zu Art. 48 VwVG). Das in Bst. b erwähnte Berührtsein ist nicht als eine selbständige und damit zusätzlich zum schutzwürdigen Interesse nach Bst. c zu erfüllende Voraussetzung, sondern als Präzisierung des schutzwürdigen Interesses zu verstehen. Diese beiden Erfordernisse des Art. 48 Abs. 1 VwVG lassen sich denn auch nicht klar voneinander unterscheiden (vgl. MOSER/BEUSCH/KNEUBÜHLER, a.a.O., Rz. 2.64). Fehlt den Beschwerdeführerinnen das Rechtsschutzinteresse, ist auf ihre Beschwerde nicht einzutreten; fällt es im Verlaufe des Verfahrens ganz oder teilweise dahin, ist es insoweit als gegenstandslos geworden abzuschreiben (vgl. BGE 137 II 34 E. 2.3; MOSER/BEUSCH/KNEUBÜHLER, a.a.O., Rz. 2.70).

**1.3.2.2** Das Anfechtungsinteresse kann rechtlicher oder auch bloss tatsächlicher bzw. praktischer Natur sein, und es genügt, wenn rein tatsächliche, praktische, wirtschaftliche, ideelle oder andere Interessen der Beschwerdeführenden verletzt werden. Verlangt ist neben der formellen Beschwer, dass die Beschwerdeführenden über eine spezifische Beziehungsnähe zur Streitsache verfügen und einen praktischen Nutzen aus der Aufhebung oder Änderung des angefochtenen Entscheids ziehen (vgl. MOSER/BEUSCH/KNEUBÜHLER, a.a.O., Rz. 2.65 ff.).

**1.3.2.3** In Bezug auf das Rechtsschutzinteresse sind zwei Voraussetzungen erforderlich: Einerseits muss dieses Interesse aktuell sein, andererseits muss es praktisch sein. Ersteres bedeutet, dass der durch die angefochtene Verfügung erlittene Nachteil im Zeitpunkt des Entscheids der Beschwerdeinstanz noch bestehen muss. Praktisch ist das Interesse dann, wenn dieser Nachteil bei Gutheissung der Beschwerde beseitigt werden kann. Ein schutzwürdiges Interesse liegt somit nur dann vor, wenn die tatsächliche oder rechtliche Situation der Beschwerdeführerinnen durch den

Ausgang des Verfahrens (noch) beeinflusst werden kann bzw. ein praktischer Nutzen durch die erfolgreiche Beschwerde vorliegen würde, d.h. ein materieller oder ideeller Nachteil, den der angefochtene Entscheid für sie zur Folge hätte, abgewendet werden könnte. Dabei muss dem drohenden Nachteil eine nicht unbedeutende Schwere zukommen und der Schadenseintritt muss relativ wahrscheinlich sein; geringfügige, unwahrscheinliche Beeinträchtigungen reichen nicht aus (vgl. MOSER/BEUSCH/KNEUBÜHLER, a.a.O., Rz. 2.67). Demgegenüber fehlt es an einem aktuellen praktischen Interesse, wenn der Nachteil auch bei Gutheissung der Beschwerde nicht mehr behoben werden könnte (vgl. ISABELLE HÄNER, in: Auer/Müller/Schindler, a.a.O, Rz. 21 zu Art. 48 VwVG). Dies ist beispielsweise dann der Fall, wenn der angefochtene Akt im Zeitpunkt des Urteils keine Rechtswirkung mehr entfalten kann, weil das Ereignis, auf welches er sich bezieht, bereits stattgefunden hat (vgl. BERNHARD WALDMANN, in: Marcel Alexander Niggli/ Peter Uebersax/Hans Wiprächtiger, BSK-Bundesgerichtsgesetz, 2. Aufl., Rz. 17 zu Art. 89 BGG). Weil das Interesse im Sinne von Art. 48 VwVG aktuell sein muss, ist es im Allgemeinen nur schutzwürdig, wenn es nicht bloss bei Einreichung der Beschwerde, sondern auch noch im Zeitpunkt der Urteilsfällung besteht. Dies soll sicherstellen, dass das Gericht über konkrete und nicht bloss theoretische Fragen entscheidet, was zudem der Prozessökonomie dient (vgl. MOSER/BEUSCH/KNEUBÜHLER, a.a.O., Rz. 2.70).

**1.3.2.4** Nachfolgend wird deshalb geprüft, ob bzw. inwiefern ein Rechtsschutzinteresse der Beschwerdeführerinnen hinsichtlich der einzelnen Rechtsbegehren besteht.

Die Beschwerdeführerinnen beantragen die vollumfängliche Aufhebung der Verfügung vom 25. Februar 2016 und der Verfügung vom 2. Juni 2016 und fechten damit sämtliche Ziffern des Dispositivs dieser beiden Verfügungen an.

Vorab kann festgehalten werden, dass die Beschwerdeführerinnen in Bezug auf die vorsorglichen Massnahmen der Verfügung vom 25. Februar 2016 und sichernden Massnahmen der Verfügung vom 2. Juni 2016 offensichtlich kein Rechtsschutzinteresse mehr haben, denn diese Massnahmen sind durch die Verfügungen vom 2. Juni 2016 bzw. vom 30. Juni 2016 aufgehoben worden. Seither können die Beschwerdeführerinnen ihr Geschäft ohne Einschränkungen fortführen. Demnach sind die Begehren der Beschwerdeführerinnen auf Aufhebung dieser Massnahmen – Dispositiv-

Ziffern 1-2 der Verfügung vom 25. Februar 2016 sowie die Dispositiv-Ziffern 8b und 11-20 der Verfügung vom 2. Juni 2016 – mangels eines schutzwürdigen Interesses als gegenstandslos abzuschreiben.

**1.3.3** Soweit der Antrag der Beschwerdeführerinnen auf Aufhebung der angefochtenen Verfügung sich auch auf die vorinstanzliche Feststellung einer schweren Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen bezieht, ist Folgendes festzuhalten:

Art. 32 FINMAG – als lex specialis zu Art. 25 VwVG (vgl. HSU/BAHAR/RENNINGER, in: Basler Kommentar zum Börsengesetz, Finanzmarktaufsichtsgesetz, 2. Aufl. 2011, N 18, N 30 zu Art. 32 FINMAG) – setzt für den Erlass einer Feststellungsverfügung im Sinne von Art. 32 FINMAG kumulativ eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen sowie eine fehlende Notwendigkeit von Massnahmen zur Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands voraus, woraus die Praxis und die Lehre eine Konkretisierung der finanzmarktrechtlichen Feststellungsverfügung gegenüber Leistungs- oder Gestaltungsverfügungen ableiten. Hat die FINMA als Rechtsfolge einer (schweren) Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen eine Leistungsverfügung zu erlassen oder repressive Sanktionen anzuordnen, kommt der Verletzung des Aufsichtsrechts demnach nicht Dispositivcharakter, sondern lediglich eine Begründungsfunktion zu. Dies ergibt sich daraus, dass in dieser Konstellation die Voraussetzungen für den Erlass einer selbstständigen Feststellungsverfügung im Sinne von Art. 32 FINMAG in der Regel nicht erfüllt sind. In diesen Fällen ergibt sich demnach ohne besondere Feststellungsverfügung aus der Begründung der Leistungsverfügung und der repressiven Sanktion, dass aufsichtsrechtliche Bestimmungen verletzt worden sind (vgl. Urteile des BGer 2C_303/2016 vom 24. November 2016 E. 2.5.1, 2C_305/2016 vom 24. November 2016 E. 2.1 und 2C_352/2016 vom 9. Dezember 2016 E. 1.2.3; vgl. Urteile des Bundesverwaltungsgerichts B-5407/2012 vom 29. September 2014 E. 1.3.2.3 und B-4354/2016 vom 30. November 2017 E.1.2.1.2; OLIVER FRIEDMANN/CHRISTOPH KUHN/FLORIAN SCHÖNKNECHT, in: Peter Sester/Beat Brändli/Oliver Bartholet/Reto Schiltknecht [Hrsg.], St. Galler Handbuch zum Schweizer Finanzmarktrecht, Finanzmarktaufsicht und Finanzmarktinfrastrukturen, Zürich/St. Gallen 2018, N 74 ff. zu §12 Enforcement; HSU/BAHAR/RENNINGER, a.a.O., N 18, N 24 f. und N 30 zu Art. 32 FINMAG).

Gegen die Beschwerdeführerinnen hat die Vorinstanz im vorliegenden Verfahren zwecks Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands

(Art. 31 FINMAG) angeordnet, dass die bestehenden Investoren bis spätestens am 29. Juli 2016 vollumfänglich und transparent über die Geschäftstätigkeit und das Enforcementverfahren schriftlich zu informieren sind (FINMA-Verfügung vom 2. Juni 2016, Dispositiv-Ziffer 6 f.). Zudem wurde den Beschwerdeführerinnen die Liquidation angedroht, falls festgestellt würde, dass die Gesellschaften einzeln oder gruppenweise erneut eine unterstellungspflichtige Tätigkeit aufnehmen oder die Investoren nicht gemäss Dispositiv-Ziffer 6 f. informieren würden (FINMA-Verfügung vom 2. Juni 2016, Dispositiv-Ziffer 8). Damit bleibt für eine (subsidiäre) Feststellungsverfügung kein Raum, d.h. es liegt keine selbständige Feststellungsverfügung vor, da vorliegend Massnahmen zur Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands bereits erfolgten und somit eine notwendige Voraussetzung des Art. 32 FINMAG fehlt.

Im vorliegenden Fall hat die Feststellung einer schweren Verletzung aufsichtsrechtlicher Vorschriften neben den von der Vorinstanz gegenüber den Beschwerdeführerinnen getroffenen Anordnungen keinen selbständigen Dispositivcharakter. Soweit der Aufhebungsantrag der Beschwerdeführerinnen auch die Feststellung der schweren Verletzung erfasst, kann auf ihre Beschwerde angesichts des mangelnden schutzwürdigen Interesses nicht eingetreten werden, weshalb sie diesbezüglich unterliegt. Im Ergebnis ändert sich damit faktisch wenig. Denn anlässlich der Überprüfung der Rechtmässigkeit der angeordneten Massnahmen wird das Gericht sich ohnehin vorfrageweise mit der festgestellten schweren Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen auseinandersetzen müssen, bildet eine solche doch die Begründungsgrundlage der angeordneten und beanstandeten Massnahmen.

Das Vorliegen eines schutzwürdigen Interesses der Beschwerdeführerinnen ist aber in dem Umfang zu bejahen, als sie durch die von der Vorinstanz ihnen gegenüber auferlegten Untersuchungs- und Verfahrenskosten (Dispositiv-Ziffer 3 der Verfügung vom 25. Februar 2016 und Dispositiv-Ziffern 21-22 der Verfügung vom 2. Juni 2016) sowie hinsichtlich der Androhung der Liquidation bei erneuter unterstellungspflichtiger Tätigkeit (Dispositiv-Ziffer 8a der Verfügung vom 2. Juni 2016) weiterhin direkt berührt und betroffen sind.

Mit Bezug auf die Liquidationsandrohung im Falle einer „erneuten“ Feststellung einer unbewilligt ausgeübten Tätigkeit ist Folgendes festzuhalten: Grundsätzlich ist die Androhung einer Massnahme bei unbewilligter Tätig-

keit, wie alle Unterlassungsanweisungen, nichts, was die Beschwerdeführerinnen über das hinaus beschwert, als was allgemein bereits gesetzlich vorausgesetzt wird und damit in der Regel feststeht. Im vorliegenden Fall berührt die Dispositiv-Ziffer 8a die Beschwerdeführerinnen aber schwer und ist nicht gleichzusetzten mit einer üblichen Unterlassungsanweisung. Die Beschwerdeführerinnen sind vielmehr mit der direkten Androhung der strengsten Massnahme – der Liquidation – im Falle eines „erneuten" Verstosses stärker belastet, weil damit die rechtskräftige Feststellung eines solchen rechtswidrigen Verstosses vorausgesetzt wird. Folglich hat diese Androhung Verfügungscharakter und es rechtfertigt sich eine vorfrageweise Überprüfung, ob der Vorwurf einer ersten schweren Verletzung rechtmässig war. Sollte demgegenüber dieses Verfahren zum Schluss kommen, dass keine Emissionshaustätigkeit gegeben war, so wäre auch die Tätigkeit der Beschwerdeführerinnen nicht als „erneut" zu qualifizieren, sondern als erstmalig einzustufen.

**1.4** Als Adressaten der angefochtenen Verfügungen sind die Beschwerdeführerinnen betreffend die Untersuchung- und Verfahrenskosten (Dispositiv-Ziffer 3 der Verfügung vom 25. Februar 2016 und Dispositiv-Ziffer 21-22 der Verfügung vom 2. Juni 2016) sowie der Liquidationsandrohung (Dispositiv-Ziffer 8a der Verfügung vom 2. Juni 2016) unmittelbar berührt. Sie haben damit grundsätzlich ein schutzwürdiges und aktuelles Interesse an deren Aufhebung oder Änderung, weshalb sie zur Beschwerde im dargelegten Umfang legitimiert sind.

Eingabefrist sowie Anforderungen an Form und Inhalt der Beschwerdeschrift sind gewahrt (Art. 50 Abs. 1 und 52 Abs. 1 VwVG). Der Kostenvorschuss wurde fristgerecht einbezahlt (Art. 63 Abs. 4 VwVG), die Vertreter haben sich rechtsgenügend durch schriftliche Vollmacht ausgewiesen (Art. 11 VwVG) und auch die übrigen Sachurteilsvoraussetzungen sind gegeben (Art. 46 ff. VwVG).

Auf die Beschwerde ist deshalb im dargelegten Umfang einzutreten.

**2.**

Die Vorinstanz übt die Aufsicht nach den Finanzmarktgesetzen, namentlich dem Bundesgesetz vom 24. März 1995 über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, BEHG, SR 954.1) und dem FINMAG, aus (Art. 6 Abs. 1 FINMAG i.V.m. Art. 1 Abs. 1 FINMAG). Die Finanzmarktaufsicht bezweckt nach Massgabe der Finanzmarktgesetze den Schutz der Gläubiger, der Anleger, der Versicherten sowie den Schutz der Funktionsfähigkeit der

Finanzmärkte (Art. 5 Satz 1 FINMAG). Sie trägt damit zur Stärkung des Ansehens und der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz bei (Art. 5 Satz 2 FINMAG).

Die Vorinstanz ist befugt, bei Verletzung von Finanzmarktgesetzen oder zur Beseitigung von Missständen für die Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands zu sorgen (Art. 31 FINMAG). Diese Eingriffskompetenz der Aufsichtsbehörde, die den Charakter einer Generalklausel aufweist, wird alsdann mit einzelnen Bestimmungen des FINMAG konkretisiert und mit den entsprechenden Bestimmungen weiterer finanzmarktrechtlicher Gesetze ergänzt. Zum aufsichtsrechtlichen Aufgabenbereich der Vorinstanz gehören ebenfalls die Abklärung der finanzmarktrechtlichen Bewilligungspflicht und die Ermittlung von Finanzintermediären, die in Verletzung der gesetzlichen Bestimmungen ohne Bewilligung tätig sind. Insofern als die Vorinstanz allgemein über die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften zu wachen hat und die Aufsicht nach dem FINMAG und den Finanzmarktgesetzen ausübt, muss sie in der Lage sein, den Vollzug der verhängten Massnahmen sicherzustellen. Als Adressat der von der Vorinstanz ergriffenen Massnahmen können somit sowohl beaufsichtigte Personen und Institute gelten als auch Personen oder Unternehmen, die, ohne über die notwendigen Bewilligungen zu verfügen, einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit nachgehen (Art. 3 Bst. a und Art. 30 FINMAG; Art. 1 und Art. 3 ff. des Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen vom 8. November 1934 [Bankengesetz, BankG, SR 952.0]; vgl. BGE 136 II 43 E. 3.1; 132 II 382 E. 4.1, m.H.; PETER NOBEL, Sanktionen gemäss FINMAG, in: Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, 2009, S. 61 ff.; KATJA ROTH PELLANDA, in: Basler Kommentar zum Börsengesetz, Finanzmarktaufsichtsgesetz, 2. Aufl., 2011, N 13 zu Art. 31 FINMAG).

**2.1** Bei der Feststellung der Ausübung einer unbewilligten Tätigkeit kann die Vorinstanz die Liquidation der Gesellschaft oder Gesellschaftsgruppe anordnen, ein Werbeverbot aussprechen und seine Veröffentlichung für eine bestimmte Dauer veranlassen. Sie kann auch präventiv auf die strafrechtlichen Sanktionen hinweisen, die im Fall der Missachtung ihrer Verfügung oder einer Widerhandlung gegen das verhängte Werbeverbot zur Anwendung kommen können (Art. 44 und Art. 48 FINMAG, Art. 46 und Art. 49 BankG).

Bei ihrem Vorgehen ist die Vorinstanz gehalten, die allgemeinen Verfassungs- und Verwaltungsgrundsätze sowie die Mindestgarantien von Art. 6 EMRK zu berücksichtigen (Art. 37 Abs. 3 FINMAG; vgl. BGE 136 II 43

E. 3.2; 131 II 306 E. 3.1.2). Als finanzmarktrechtliche Sanktionen müssen die ergriffenen Massnahmen insbesondere die Grundsätze der Gesetzmässigkeit, der Rechtsgleichheit, von Treu und Glauben sowie des Verhältnismässigkeitsgebots und des Willkürverbots berücksichtigen, und sie müssen zur Verwirklichung eines im öffentlichen Interesse liegenden Ziels beitragen (Art. 5 Abs. 2 Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft vom 18. April 1999 [BV, SR 101]). Sie müssen zudem genügend bestimmt und voraussehbar sein und dürfen nicht über das hinausgehen, was zur Wiederherstellung des gesetzmässigen Zustands erforderlich, geeignet und verhältnismässig i.e.S. ist (vgl. ULRICH HÄFELIN/GEORG MÜLLER/FELIX UHLMANN, Allgemeines Verwaltungsrecht, 6. Aufl., 2010, Rz. 581 ff.; YVO HANGARTNER, in: Die Schweizerische Bundesverfassung, Kommentar, 2008, Art. 5 BV, Rz. 1 ff., 35 ff.; PIERRE MOOR/ALEXANDRE FLÜCKIGER/VINCENT MARTENET, Droit administratif, Vol. I, Les fondements, 3. Aufl., 2012, S. 814 ff.; PIERRE TSCHANNEN/ULRICH ZIMMERLI/MARKUS MÜLLER, Allgemeines Verwaltungsrecht, 3. Aufl., 2009, S. 152 ff.).

**2.2** Liegen hinreichend konkrete Anhaltspunkte dafür vor, dass möglicherweise eine bewilligungspflichtige Geschäftstätigkeit ohne Bewilligung ausgeübt wurde, ist die Vorinstanz befugt und verpflichtet, die zur weiteren Abklärung erforderlichen Informationen einzuholen und die nötigen Anordnungen zu treffen. Bei der Wahl des geeigneten Mittels zur Wahrnehmung ihrer Aufsichtsfunktion verfügt die Vorinstanz über ein weites technisches Ermessen. Die in den Finanzmarktaufsichtsgesetzen vorgesehenen Mittel darf sie auch gegenüber Marktteilnehmern einsetzen, deren Unterstellungs- bzw. Bewilligungspflicht umstritten ist. Dabei hat sie in erster Linie den Hauptzwecken der finanzmarktrechtlichen Gesetzgebung, dem Schutz der Gläubiger bzw. Anleger einerseits und der Lauterkeit des Kapitalmarkts andererseits, Rechnung zu tragen, wodurch namentlich auch (Beweis-) sichernde Massnahmen gerechtfertigt sein können (sog. Anleger- und Funktionsschutz; Art. 5 FINMAG, vgl. BGE 135 II 360 E. 3.1 m.w.H.).

Gestützt auf Art. 36 FINMAG kann die FINMA unter anderem eine unabhängige und fachkundige Person damit beauftragen, einen aufsichtsrechtlich relevanten Sachverhalt abzuklären oder die von ihr angeordneten rechtlichen Massnahmen umzusetzen. Zur Einsetzung eines Untersuchungsbeauftragten ist dabei nicht erforderlich, dass eine bestimmte Gesetzesverletzung bereits feststeht (vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-8041/2016 vom 22. Februar 2017 E. 3.2 in fine, mit Hinweis auf BGE 137 II 284 E. 4). Vielmehr genügt es, dass hierfür objektive Anhaltspunkte bestehen, wobei der Sachverhalt nur durch die Kontrolle vor Ort

oder durch die Einsetzung eines Untersuchungsbeauftragten mit den entsprechenden Befugnissen abschliessend geklärt werden kann.

Der durch die FINMA zu beseitigende Missstand im Sinne von Art. 36 FINMAG liegt im vorliegenden Fall in der unklaren Ausgangslage, die es zu bereinigen gilt (vgl. BGE 137 II 284 E. 4.2.1 m.w.H.; ANDRÉ TERLINDEN, Der Untersuchungsbeauftragte der FINMA als Instrument des Finanzmarktenforcements, 2010, S. 160 ff., S. 215 ff.). Wie jedes staatliche Handeln muss auch die finanzmarktrechtliche Einsetzung des Untersuchungsbeauftragten – wegen der damit einhergehenden Konsequenzen (Übernahme der Mandatskosten, Störung des Geschäftsbetriebs, Beschädigung des Ansehens des Finanzinstituts; vgl. BGE 126 II 111 E. 5b/bb; TERLINDEN, a.a.O., S. 244) – verhältnismässig sein (Art. 5 Abs. 2 BV; vgl. BGE 136 II 43 E. 3.3). Im Rahmen der mit ihren Anordnungen verbundenen Interessenabwägungen hat die Aufsichtsbehörde der Möglichkeit Rechnung zu tragen, dass die betroffenen natürlichen oder juristischen Personen im Resultat allenfalls tatsächlich keiner unterstellungspflichtigen Tätigkeit nachgehen und die vorsorglichen Massnahmen sie in materiell ungerechtfertigter Weise massiv beeinträchtigen können. Sie muss deshalb jeweils rasch auf erste Resultate der Abklärungen reagieren (vgl. BGE 137 II 284 E. 4.2.1 m.w.H.).

**3.**

**3.1** Die Vorinstanz bringt in der angefochtenen Verfügung vor, dass die Beschwerdeführerinnen gemeinsam im Sinne der aufsichtsrechtlichen Gruppenbetrachtung im Zeitraum von August (Jahr) bis Dezember (Jahr) rund (Anzahl) Aktien der Beschwerdeführerin 2 an (Anzahl) private Investoren für einen Gesamtwert von ca. (Fr. …) verkauft und dadurch eine unterstellungspflichtige Effektenhandelstätigkeit ausgeübt hätten.

Im Wesentlichen sei dieser Aktienvertrieb im Jahr (…) die einzige Geschäftstätigkeit und Einnahmequelle der Beschwerdeführerinnen gewesen. Aus dem Verkauf von Produkten der Beschwerdeführerinnen habe per Ende (Jahr) nur ein Erlös von (Fr. …) resultiert. Bei den Aufwendungen hätten die Kosten für den Aktienvertrieb im Umfang von rund (Fr. …) den grössten Teil ausgemacht, welche aus den laufend eingenommenen Investorengeldern bezahlt worden seien. Folglich seien die Beschwerdeführerinnen im Jahr (…) hauptsächlich im Finanzbereich tätig gewesen und hätten gewerbsmässig Aktien der Beschwerdeführerin 2 an potentielle Investoren verkauft.

Diese Investoren seien von Mitarbeitern der Beschwerdeführerinnen neben persönlicher Beziehungsnetze auch über das Internet angeworben worden. Im Oktober (Jahr) seien sie teilweise auch über cold calling kontaktiert worden. Ein Werbevideo auf YouTube sowie Google-Anzeigen seien aufgeschaltet worden. Über die Webseite der Beschwerdeführerinnen hätten interessierte Investoren weitere Informationen anfordern können und E._____ habe zudem ca. 25 Präsentationen in einem repräsentativen Hotel in (…) abgehalten, an welchen auch eine „vertrauliche Investment Broschüre“ abgegeben worden sei. Darin sei die Beschwerdeführerin 2 als ein erfolgreiches digitales Software-Unternehmen mit langjähriger Erfahrung vorgestellt und den Investoren sei eine hohe Rendite in Aussicht gestellt worden. Damit hätten die Beschwerdeführerinnen den Verkauf der Aktien der Beschwerdeführerin 2 über verschiedene Kanäle auf unbestimmt viele Interessenten ausgerichtet und die Effekten öffentlich auf dem Primärmarkt angeboten.

Insgesamt seien dadurch die Anlegerinteressen gefährdet gewesen, da die Beschwerdeführerinnen den Anlegern lediglich Gruppeninformationen zur Verfügung gestellt hätten, wobei die Anleger mit täuschenden Werbeaussagen zum Aktienkauf veranlasst worden seien.

Ausserdem sei der Anlegerschutz gefährdet gewesen, weil das Frame Agreement erst am 9. Dezember (Jahr) abgeschlossen worden sei und die Beschwerdeführerin 2 – zumindest vor diesem Datum – nicht über die Immaterialgüterrechte an den von der Gruppe entwickelten Produkten verfügt habe. Des Weiteren hält die Vorinstanz aber auch fest, dass die Beschwerdeführerinnen keine bewusste, zielgerichtete Verletzung und Gefährdung von Anlegerinteressen ausgeführt hätten, denn die unterstellungspflichtige Tätigkeit sei bereits Ende (Jahr) eingestellt worden und durch Unterzeichnung des Frame Agreement im Dezember (Jahr) sei die neue Struktur der Gruppe, insbesondere die Lizenzierung der IT-Patente an die Beschwerdeführerin 2 sowie die Integration der F._____, konkret aufgegleist worden. Im Übrigen sei die Beschwerdeführerin 2 seit Januar (Jahr) zunehmend operativ im Verkauf von B._____-Produkten tätig gewesen.

Der Aktienverkauf durch die Muttergesellschaft könne ausserdem nicht mit dem Verkauf eigener Aktien gleichgesetzt werden, denn ansonsten könnten Effektenhändler immer durch Aufsetzung einer Holdingstruktur die Bewilligungspflicht umgehen. Eine Emissionshaustätigkeit sei grundsätzlich auch bei verbundenen Gesellschaften möglich, falls diese eine eigene

Rechtspersönlichkeit aufweisen würden. Mit Blick auf die Anlegerschutzüberlegungen sei im Falle der Annahme einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit relevant, ob investierte Gelder direkt an den Emittenten oder an eine andere Gesellschaft fliessen würden. Beim Aktienverkauf durch die Muttergesellschaft würden Investorengelder nicht direkt in die Gesellschaft, welche verkauft werde, fliessen. Damit sei das Risiko erhöht, dass die investierten Gelder nicht für den angegebenen Zweck verwendet würden. Eine Unterstellungpflicht würde dies ausgleichen. Weiter stellte die Vorinstanz fest, dass die von der Beschwerdeführerin 1 angenommenen Gelder grösstenteils nicht zugunsten der Beschwerdeführerin 2 oder für deren Expansion des Verkaufs oder des Marketings von Produkten der Beschwerdeführerinnen verwendet worden seien – entgegen den Versprechen gegenüber den Investoren –, sondern für die Finanzierung des weiteren Aktienvertriebs.

Zusammengefasst hätten die Beschwerdeführerinnen demnach von August (Jahr) bis Dezember (Jahr) gewerbsmässig Effekten der B._____-Aktien öffentlich auf dem Primärmarkt in der Schweiz zum Kauf angeboten und damit ohne Bewilligung eine Emissionshaustätigkeit ausgeübt.

**3.2** Die Beschwerdeführerinnen bringen demgegenüber im Wesentlichen vor, sie hätten zu keiner Zeit eine unterstellungspflichtige Finanzmarkttätigkeit ausgeübt (Beschwerdebeilage 8, Ziff. 5). Sie würden vielmehr in einem Mutter-Tochter-Verhältnis zueinander stehen. Der Verkauf der Aktien der Tochtergesellschaft durch die Muttergesellschaft stelle keine Emissionshaustätigkeit dar, sondern es liege – wirtschaftlich betrachtet – eine nicht bewilligungspflichtige Selbstemission vor. Der Aktienvertrieb der Beschwerdeführerin 2 sei seit dem 30. Dezember (Jahr) abgeschlossen und seither würden keine B._____-Aktien mehr angeboten oder verkauft. Ausserdem sei es immer die Absicht gewesen, dass die Beschwerdeführerin 1 die Mehrheit der Aktien an der Beschwerdeführerin 2 behalte, was der Verkauf bestätige, bei dem nur (Anzahl) der (Anzahl) Namenaktien verkauft worden seien, was weniger als (…) % sei. Damit halte die Beschwerdeführerin 1 über (…) % der Aktien der Beschwerdeführerin 2. Die Aktivität der Beschwerdeführerin 1 würde im Halten der Tochtergesellschaft bestehen (Beschwerde Ziff. 64 f.). An der Werthaltigkeit der B._____-Aktien könne aufgrund der im Frame Agreement gegenüber der Beschwerdeführerin 2 unwiderruflich und rechtlich durchsetzbar eingeräumten Nutzungsrechte an den vielversprechenden Patenten von E._____ nicht gezweifelt werden. Aufgrund des Enforcementverfahrens sei allerdings keine Um-

setzung des Frame Agreements möglich gewesen. Die Beschwerdeführerin 2 habe ihre operative Tätigkeit nach ihrer Gründung im Jahr (…) aufgenommen und es bestünden Geschäftskontakte zu namhaften Grosskunden.

Die Beschwerdeführerin 1 habe als Muttergesellschaft mit der Beschwerdeführerin 2 ihre eigene operativ tätige Tochtergesellschaft gegründet. In einer solchen Gruppenkonstellation könne die Muttergesellschaft nicht als „Dritte“ gelten, wenn sie Aktien ihrer Tochter veräussere. Auch eine aufsichtsrechtliche Gruppenbetrachtung führe dazu, dass die Beschwerdeführerinnen eigene Aktien verkauft hätten, was von Vornherein keine Emissionshaustätigkeit darstelle. Schliesslich liege auch keine Gefährdung des Anlegerschutzes vor, da die B._____-Aktien aufgrund der im Frame Agreement eingeräumten Nutzungsrechte einen Wert hätten. Die Beschwerdeführerin 2 sei bereits bei der Gründung operativ ausgestattet gewesen und für den Verkauf und Vertrieb ihrer patentierten Software und Applikationen, welche durch die F._____ entwickelt wurden, zuständig. Die erste Gutschrift sei am 4. Dezember (Jahr) erfolgt, was zwei Monate vor der superprovisorischen Verfügung der Vorinstanz gewesen sei.

Die Beschwerdeführerinnen bringen zudem vor, in einer Konzernstruktur sei die aufsichtsrechtliche Gruppenbetrachtung nicht erforderlich und angebracht. Denn als Gruppe würden die Beschwerdeführerinnen immer eigene Aktien verkaufen, namentlich diejenigen der operativen Gesellschaft an Mitinvestoren. Zudem sei es eine Rechtsfrage, ob der Verkauf eigener Aktien durch die Mutter überhaupt einen unterstellungspflichtigen Effektenhandel darstellen könne, was eine Interpretation der Vorinstanz sei. Dafür sei keine hinreichende gesetzliche Grundlage vorhanden. Weiter sei der Anlegerschutz nicht gefährdet, denn die Beteiligung bestehe an einem operativ tätigen Start-up-Unternehmen, welches sich im Aufbau befinde und für Anleger immer ein finanzielles Risiko berge. Darüber seien die Investoren zudem aufgeklärt worden.

Die Beschwerdeführerinnen rügen weiter, dass trotz der wiederholten Feststellung im Untersuchungsbericht, wonach „keine verdächtigen Transaktionen“ vorgelegen hätten, die Vorinstanz sich nicht veranlasst gesehen habe, zwecks Vermeidung weiteren Schadens der Beschwerdeführerinnen von der Aufrechterhaltung der vorsorglichen Massnahmen Abstand zu nehmen. Es hätten bereits zum Zeitpunkt der Bestätigung der superprovisorisch angeordneten Massnahmen keine Verdachtsmomente gegen die Beschwerdeführerinnen mehr vorgelegen. Der Verkauf der Aktien sei lange

vor Eröffnung des eingreifenden Verfahrens beendet gewesen und die operative Tätigkeit längstens aufgenommen worden. Dies habe der Untersuchungsbericht bestätigt.

Zwar anerkenne die Vorinstanz, dass bis Ende Februar (Jahr) ein Umsatz durch den Verkauf von IT-Produkten habe erzielt werden können. Da dieser aber gering ausgefallen sei, könne nicht auf eine effektive operative Tätigkeit der Beschwerdeführerin 2 geschlossen werden. Damit habe die Vorinstanz verkannt, dass bei einem Start-up-Unternehmen vielmehr die Auftragslage als der zu Beginn generierte Umsatz entscheidend sei.

Die Vorinstanz bringe zwar nicht mehr vor, dass die Beschwerdeführerin 2 über keine Substanz für ihre operative Tätigkeit verfüge. Dennoch seien in der Vernehmlassung theoretische Ausführungen zum Anlegerschutz zu finden, welche bei Investitionen in eine sog. „leere Hülle“ gefährdet sein könnten. Schliesslich würden aufgrund einer fehlenden rechtlichen Begründung zur Eröffnung des Enforcementverfahrens die Kosten zu Lasten der Vorinstanz gehen und es sei eine Parteientschädigung zugunsten der Beschwerdeführerinnen zuzusprechen.

**4.**
Vorab wird zunächst auf den Zweck und das Schutzdispositiv des Gesetzes eingegangen und prima facie geprüft, ob die Vorinstanz aufgrund objektiver Anhaltspunkte und mit Bezug auf die Anlegerschutzinteressen rechtmässig ein Enforcementverfahren eingeleitet hat.

**4.1** Das Bundesgesetz über den Börsen und den Effektenhandel unterstellt den gewerbsmässigen Effektenhandel einer Aufsicht, um die Anleger zu schützen und die Vertrauensbasis zu schaffen, die für das Funktionieren der Finanzmärkte unerlässlich ist (vgl. Botschaft des Bundesrats vom 24. Februar 1993 zu einem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel, BBl 1993 I 1369 ff., S. 1372; PHILIPPE A. HUBER/ PETER HSU, in: Rolf Watter/Nedim Peter Vogt [Hrsg.], Basler Kommentar zum Börsengesetz und Finanzmarktaufsichtsgesetz, 2. Aufl., 2011, Art. 2 Bst. d N 1). Gemäss Art. 10 Abs. 1 BEHG bedarf die Ausübung einer Effektenhändlertätigkeit einer Bewilligung der Aufsichtsbehörde.

**4.2** Im Rahmen der Prüfung der Einleitung des vorinstanzlichen Verfahrens ist zu klären, ob objektive Anhaltspunkte die Untersuchung rechtfertigten, um Anlegerschutzinteressen zu wahren. Wer über keine Bewilligung verfügt oder sich nicht an die gesetzlichen Vorgaben hält, riskiert aufsichts- oder strafrechtliche Sanktionen oder unterliegt möglicherweise einer ge-

setzlichen Haftung. Wer Investoren sucht und nicht über eine aufsichtsrechtliche Bewilligung verfügt, darf keine Handlungen tätigen, welche in die Anlegerschutzbestimmungen eingreifen.

**4.3** Nachfolgend wird zunächst geprüft, ob die Einleitung des Enforcementverfahrens aufgrund objektiver Anhaltspunkte zu Recht erfolgte. In diesem Zusammenhang muss insbesondere auf die Werthaltigkeit der Aktien und auf die operative Tätigkeit der Beschwerdeführerinnen eingegangen werden.

**4.3.1** Aufgrund des Rechts der Parteien, das Frame Agreement ordentlich einseitig und jederzeit mit einer dreimonatigen Frist aufgrund einer sog. best effort-Verpflichtung aufzulösen, kommt der von der FINMA am 25. Februar 2016 in Auftrag gegebene Untersuchungsbericht zum Schluss, dass die im Frame Agreement vorgesehenen Planvarianten als gerichtlich nicht „in specie“ durchsetzbare Verpflichtungen seien. Die Nichtumsetzung einer Planvariante im Frame Agreement sei höchstens ein Grund für einen Schadenersatzanspruch im Umfang des negativen Interesses, des sog. Vertrauensschadens. Des Weiteren erklärte sich E._____ während des Enforcementverfahrens bereit, das Frame Agreement durch einen schriftlichen Nachtrag zu ergänzen, um die angebliche übereinstimmende verbindliche Auffassung der Parteien zu bestärken, wonach die vorgenannte Garantie von einer allfälligen Beendigung des Frame Agreements nicht berührt werde. In Ziff. 4.3. b des Frame Agreements wird festgehalten, dass die Einräumung des Lizenzrechts für ein Jahr kostenlos erfolgen könne. Abgesehen davon wird keine ausdrückliche Höhe der Lizenzgebühr genannt. Gemäss Aussagen von E._____ wurden Gebühren nach Ablauf eines Jahres in Abhängigkeit des Marktwerts der lizenzierten IT-Rechte und der Steueroptimierung vereinbart. Im Falle, dass die Parteien sich nicht einigen über die Gebühr, bleibe die Lizenz gratis.

Problematisch ist die Tatsache, dass das Frame Agreement erst am 9. Dezember (Jahr) schriftlich abgeschlossen worden ist und die Beschwerdeführerin 2 bis dahin nicht über die Immaterialgüterrechte an den von der Gruppe entwickelten Produkten verfügte. Damit war auch der Anlegerschutz gefährdet gewesen, denn die Werthaltigkeit der Aktien ist ohne Lizenzrechte nicht gegeben. Die Beschwerdeführerin 2 war nicht Inhaberin der Immaterialgüterrechte der von ihr bis Ende (Jahr) verkauften B._____-Produkte/Dienstleistungen, sondern alleine E._____ (vgl. Untersuchungsbericht vom 6. April 2016, S. 49). Der schriftliche Nachtrag von E._____ während des Enforcementverfahrens erklärt die angeblich

übereinstimmende verbindliche Auffassung der Parteien, dass im Falle der Beendigung des Agreements die Garantien bestehen bleiben und damit die Lizenzrechte für die Beschwerdeführerin 2 gewährleistet sind. Damit ist die Werthaltigkeit der Aktien zwar künftig sichergestellt. Allerdings reicht die behauptete vorgängige mündliche Vereinbarung des Frame Agreements aus beweisrechtlichen Gründen nicht, weshalb erst die schriftliche Variante vom 9. Dezember (Jahr) entscheidend ist.

**4.3.2** Der Argumentation der Beschwerdeführerinnen kann nicht gefolgt werden, wenn sie vorbringen, dass es keine Rolle spiele, ob das Geld an die Tochter oder Mutter fliesse, da jederzeit per Dividende oder Darlehen Geld an die Mutter ausgeschüttet werden könne. Diesbezüglich bringt die Vorinstanz zu Recht vor, dass der Geldfluss ein Hinweis darauf sein kann, dass unklare Geschäfte und damit Anlegerschutz gefährdet werden könnten. Vorliegend floss das Geld der Investoren nicht direkt in die Gesellschaft, deren Aktien verkauft wurden. Damit erhöhte sich das Risiko, dass Investorengelder nicht für den angegebenen Zweck verwendet werden. Entgegen den Informationen, welche die Privatinvestoren erhielten, wurden deren Gelder grösstenteils nicht zugunsten der Beschwerdeführerin 2 oder für deren Expansion des Verkaufs oder des Marketings von B._____-Produkten verwendet, sondern für die Finanzierung des weiteren Aktienvertriebs. Damit waren die Anlegerschutzinteressen nachweislich gefährdet gewesen. Allerdings muss hierbei angefügt werden, dass die Vorinstanz vorbringt, dass diese Gefährdung seitens der Beschwerdeführerinnen nicht bewusst und zielgerichtet stattgefunden habe (vgl. Endverfügung der Vorinstanz vom 2. Juni 2016, Ziff. 56). Der Grund dafür ist, dass die Beschwerdeführerinnen bereits vor Einleitung des Enforcementverfahrens den Aktienvertrieb eingestellt hatten. Insgesamt muss aber der Tatbestand der Gefährdung der Anlegerschutzinteressen bejaht werden. Selbst wenn auch die Vorinstanz hier nicht von einer vorsätzlichen Tätigkeit ausgeht, so entsprach das Verhalten der Beschwerdeführerinnen zumindest einer Verschleierung von Tatsachen.

**4.3.3** Daneben ist auch die operative Tätigkeit der Beschwerdeführerin 2 neu zumindest fraglich, denn erst seit Beginn des Jahres (Jahresangabe) wurde sie zunehmend operativ im Verkauf von B._____-Produkten/Dienstleistungen tätig. Es wurden zahlreiche neue Offerten erstellt und vermehrt Aufträge ausgeführt (vgl. Endverfügung der Vorinstanz vom 2. Juni 2016, Ziff. 56). Allerdings muss berücksichtigt werden, dass bei Start-up-Unternehmen auch nicht alleine auf die Einnahmen abgestellt werden kann, denn ebenso wichtig ist die Auftragslage, welche nachweislich ab

Anfang (Jahresangabe) bestand. Demnach erscheint zwar die operative Tätigkeit im Zeitraum zwischen Juli (Jahr) und Dezember (Jahr) relativ unbedeutend, was aber für ein junges Unternehmen nicht ungewöhnlich ist, weshalb sich in diesem Zusammenhang eine Gesamtbetrachtung aufdrängt. Immerhin ergab die Untersuchung, dass die Beschwerdeführerin 2 – wenn auch in geringem Umfang von (Fr. …) einen Verkaufserlös generierte. Insgesamt unterbreitete die Beschwerdeführerin 2 rund 47 Offerten für generische Business Mobile-Applikationen und Webseiten. Ab Januar (Jahr) wurden seitens der Beschwerdeführerin 2 97 Offerten, insbesondere für generische Business Mobile-Applikationen, unterbreitet und in den ersten beiden Monaten des Jahres (…) ein Verkaufserlös von (Fr. …) erzielt (vgl. Untersuchungsbericht vom 6. April 2016, S. 49).

**4.3.4** Unter Würdigung der gesamten Umstände ist demnach nicht zu beanstanden, dass die Vorinstanz das Enforcementverfahren aufgrund objektiver Anhaltspunkte und aus Anlegerschutzinteressen eingeleitet und entsprechende vorsorgliche Massnahmen getroffen hat. Vorliegend war das Marktverhalten entscheidend. Hintergrund waren die fraglichen Nutzungsrechte der Immaterialgüterrechte von E._____, welche die Basis für die Geschäftstätigkeit der Beschwerdeführerin 2 sind. Dazu kommen die Werbeauftritte auf der Internetseite der Beschwerdeführerinnen (Angabe der Website) sowie der Youtube-Film und die Hochglanzbroschüre mit dem Titel „(…)“, welche für B._____-Aktien wirbt und angibt, ein digitales Software-Unternehmen mit mehr als 15-jähriger Erfahrung, 480 glücklichen Kunden, 3´500 abgeschlossenen Projekten und 70 Innovationen zu sein. Ausserdem stellte der Youtube-Film eine Rendite in unbegrenzter Höhe sowie bei Halten bis zum Börsengang eine mindestens Verzehnfachung des Anlagebetrages in Aussicht. Ein weiterer Anhaltspunkt war der Verkauf der B._____-Aktien an mindestens 18 Investoren zum Preis von (Fr. …), was einem Gegenwert von mehreren (Fr. …) entsprach, und dass die Beschwerdeführerin 1 neben dem Halten der Beschwerdeführerin 2 sowie dem Aktienvertrieb über keine andere Tätigkeit verfügte. All dies begründete den Anfangsverdacht. Auch wenn das vordergründig betrügerisch erscheinende Verhalten der Beschwerdeführerinnen von der Vorinstanz als nicht vorsätzlich oder zielgerichtet gegen Anlegerschutzinteressen bewertet wurde, diente es zumindest der Verschleierung von Tatsachen und verstiess damit gegen die Wahrheitspflicht. Aufgrund ihrer Aufsichtsfunktion war die Vorinstanz deshalb zur weiteren Abklärung verpflichtet und musste die nötigen superprovisorischen Anordnungen treffen.

**5.**
Als Nächstes ist zu prüfen, ob die Vorinstanz die Einleitung des Enforcementverfahrens durch vorsorgliche Massnahmen rechtmässig eingeleitet und verhältnismässig gehandelt hat oder ob allenfalls ein abgestuftes Verfahren eine mildere Massnahme dargestellt hätte.

**5.1** Die Beschwerdeführerinnen bringen dazu vor, dass seit ihrer Stellungnahme am 28. Juni 2016 ersichtlich gewesen sei, dass sich die vorinstanzlichen Vermutungen nicht erhärtet hätten, und dass spätestens mit dem Untersuchungsbericht am 4. April 2016 die vorsorglichen Massnahmen hätten aufgehoben werden müssen. Obschon die vorinstanzlich verlangte Investoreninformation am 15. Juni 2016 erfolgt sei, seien die sichernden Massnahmen erst am 30. Juni 2016 nach mehrmaligem Nachfragen der Beschwerdeführerinnen bei den Untersuchungsbeauftragten aufgehoben worden. Zudem sei vorliegend – bei einem Start-up-Unternehmen – mit den härtesten Massnahmemitteln vorgegangen worden, was eine unverhältnismässige Relation zwischen Eingriffswirkung und Eingriffszweck darstelle. Damit seien der Erfolg und die Geschäftstätigkeit der Beschwerdeführerinnen über den Abschluss des Verfahrens hinaus gefährdet. Dies auch deshalb, weil die Beschwerdeführerinnen den Investoren eine Kopie der Endverfügung und damit den Inhalt des Verfahrens öffentlich machen müssen, was nur gerichtlich kontrolliert werden könne. Damit hätten gerade diese unverhältnismässigen Massnahmen den Anlegerschutz gefährdet.

**5.2** Die Vorinstanz bringt demgegenüber vor, dass sie das Verhältnismässigkeitsprinzip zu wahren und jene Massnahmen zu wählen habe, welche sie für angemessen halte und welche am wenigsten in die Rechte der Betroffenen eingreifen. Sie habe dabei ein weites technisches Ermessen bei der Wahl der Massnahmen. Zwar wäre eine aufsichtsrechtliche Liquidation der Beschwerdeführerinnen geeignet, dass künftig keine unterstellungspflichtige Tätigkeit mehr ausgeübt würde, dies sei aber nicht mehr zwingend erforderlich. Mit Blick auf die Investoreninteressen seien vorliegend die mit einer Liquidation verbundenen negativen Auswirkungen nicht verhältnismässig. Damit habe sie auf eine sofortige Liquidation verzichtet und den Beschwerdeführerinnen die Möglichkeit gegeben, auf legalem Wege ihre Tätigkeit weiter auszuüben.

**5.3** Nach dem Übermassverbot darf nicht über das hinausgegangen werden, was zur Wiederherstellung des gesetzmässigen Zustands erforderlich ist. Ferner müssen die angeordneten finanzmarktrechtlichen Massnahmen

verhältnismässig sein. Der Grundsatz der Verhältnismässigkeit verlangt dabei, dass eine behördliche Massnahme für das Erreichen eines im übergeordneten öffentlichen oder privaten Interesse liegenden Ziels geeignet, erforderlich und für den Betroffenen zumutbar ist. Zulässigkeitsvoraussetzung bildet mithin eine vernünftige Zweck-Mittel-Relation (vgl. Urteil des Bundesgerichts 2P.274/2004 vom 13. April 2005 E. 4.1, m.H.).

Gemäss Art. 36 Abs. 1 FINMAG kann die FINMA eine unabhängige und fachkundige Person damit beauftragen, bei einer oder einem Beaufsichtigten einen aufsichtsrechtlich relevanten Sachverhalt abzuklären oder von ihr angeordnete aufsichtsrechtliche Massnahmen umzusetzen. Für den Einsatz eines Untersuchungsbeauftragten ist kumulativ vorausgesetzt, dass eine unklare Ausgangslage vorliegt, die es durch eine Vor-Ort-Kontrolle zu bereinigen gilt. Im Sinne der Verhältnismässigkeit ist dabei von einer Erheblichkeit des Missstands auszugehen, der ein Untersuchungsmandat erforderlich macht (vgl. MAURENBRECHER/TERLINDEN, in: Watter/Vogt [Hrsg.], Basler Kommentar zum Börsengesetz und Finanzmarktaufsichtsgesetz, 2. Aufl. 2011, Rz. 16. zu Art. 36 FINMAG).

Werden – wie im vorliegenden Fall – Untersuchungsbeauftrage eingesetzt, so handelt es sich um einen (schweren) Eingriff in die Privatsphäre des Betroffenen gemäss Art. 13 Abs. 1 BV und Art. 8 EMRK dar, insbesondere in das Recht auf Schutz vor Missbrauch persönlicher Daten gemäss Art. 13 Abs. 2 BV (vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C_929/2010 vom 13. April 2011 E. 5.2.1; RAINER J. SCHWEIZER, in: Ehrenzeller et al. [Hrsg.], Die schweizerische Bundesverfassung, Kommentar, 3. Auflage 2014, Art. 13 Abs. 2 N 72 ff.; ZUFFEREY/CONTRATTO, a.a.O., S. 135).

Die Regelungszwecke des Finanzmarktgesetzes – die Sicherstellung der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte (Funktionsschutz) einerseits und die Gewährleistung des Schutzes der Gläubiger und der Anleger 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. Dies ist unter anderem dann der Fall, wenn die Wiederholung schweren Fehlverhaltens wahrscheinlich erscheint. Eine einmalige, punktuelle und untergeordnete Verletzung finanzmarktrechtlicher Pflichten genügt hingegen nicht (vgl. Urteile des Bundesgerichts 2C_71/2011 vom 26. Januar 2012, E. 5.3.1, und 2C_929/2010 vom 13. April 2011, E. 5.2.1, m.H.).

Die vorinstanzlichen Massnahmen – eine superprovisorische Verfügung und die Einsetzung der Untersuchungsbeauftragten – waren durchaus geeignet, mögliche Finanzmarktverletzungen unmittelbar zu stoppen und überprüfen zu lassen. Dies lässt sich aus dem zu erreichenden und im übergeordneten öffentlichen Interessen liegenden Ziel der Finanzmarktaufsicht herleiten. Ebenso waren diese Massnahmen erforderlich und zumutbar, um weitere Anleger zu schützen. Insgesamt kann deshalb von verhältnismässigen Massnahmen gesprochen werden, die eine umfassende Prüfung der Sachlage sicherstellten.

Mit Blick auf die unter Liquidationsandrohung verfügte Investoreninformation bis zum 29. Juli 2016 stellt sich nochmals spezifisch die Frage, ob diese konkrete Massnahme verhältnismässig war. Die bestehenden Investoren wurden von den Beschwerdeführerinnen am 15. Juni 2016 entsprechend informiert. Dadurch konnten den Anlegern wesentliche Tatsachen in geeigneter Weise und in erforderlichem Umfang mitgeteilt werden. Unter Berücksichtigung der gesamten Umstände war die Information mit Liquidationsandrohung auch zumutbar. Allerdings muss festgehalten werden, dass künftig nicht jede geringfügige Verfehlung seitens der Beschwerdeführerinnen zu einer Liquidation führen kann. Auf die Rüge der Beschwerdeführerinnen, dass die Untersuchungsbeauftragten erst am 30. Juni 2016 – rund zwei Wochen nach der Investoreninformation – abberufen worden seien, ist unter Berücksichtigung der gesamten Verfahrensdauer nicht näher einzugehen, da diese 12 Arbeitstage als nicht massgeblich zu betrachten sind. Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass die Vorinstanz während des Enforcementverfahrens verhältnismässig handelte und sich keine mildere Massnahme aufdrängt.

**6.**

Bei der Prüfung der Frage der Fortführung des Enforcementverfahrens und damit der Frage der bewilligungspflichtigen Tätigkeit ist zunächst auf den in der Rechtsprechung entwickelten Begriff der Gruppe in Zusammenhang mit einer Effektenhändler-Tätigkeit einzugehen.

**6.1** Die Beschwerdeführerinnen bringen vor, sie hätten keine bewilligungspflichtige Emissionshaustätigkeit vorgenommen, da der Verkauf eigener Aktien durch die Muttergesellschaft nicht unter diesen Tatbestand falle.

Die Beschwerdeführinnen erläutern, dass im Rahmen der Emissionshaustätigkeit beim Festübernahmeverfahren ein Dritter – ein sog. Underwriter oder eine Investmentbank – die Aktien treuhänderisch zeichne und

liberiere und die Aktien anschliessend den Investoren angeboten würden. Vorliegend habe die Beschwerdeführerin 1 mit der Beschwerdeführerin 2 ihre eigene operativ tätige Tochtergesellschaft gegründet. Sämtliche Aktien seien durch die Beschwerdeführerin 1 voll liberiert und die Zeichnung durch die Beschwerdeführerin 1 sei in eigenem Namen und auf eigene Rechnung erfolgt. Dabei habe die Beschwerdeführerin 1 das wirtschaftliche Risiko übernommen (Primärmarkt). Im Gegensatz zum Underwriting-Prozess seien die Aktien nicht bereits bei der Zeichnung rechtlich oder wirtschaftlich an die Investoren weitergegeben worden. Es könne deshalb die Stellung der Beschwerdeführerin 1 nicht mit derjenigen einer Investment-Bank verglichen werden. Mit der Zeichnung der Aktien durch die Beschwerdeführerin 1 auf eigenes Risiko sei die Tätigkeit auf dem Primärmarkt dann auch abgeschlossen worden. Der Weiterverkauf der Aktien an die Investoren sei erst nachher auf dem Sekundärmarkt erfolgt. Die Beschwerdeführerinnen bringen zudem vor, es sei von Anfang an unklar gewesen, ob Investoren hätten gefunden werden können. Aus diesem Grund habe die Beschwerdeführerin 1 die Aktien nie auf dem Primärmarkt angeboten, womit eine Emissionshaustätigkeit definitionsgemäss gar nicht möglich sei. Weiter mache es keinen Sinn, in einer echten Konzernstruktur, in der die Muttergesellschaft eine operativ tätige Tochter aufbaue und später Mitinvestoren suche – wie vorliegend – von einem Aktienverkauf auszugehen, der von einer Drittperson im Sinne von Art. 3 Abs. 2 BEHV ausgegeben wurde. Zwar handle es sich aus rechtlicher Sicht bei der Tochtergesellschaft um eine Drittperson, aber konzeptionell sei der Fall dem Verkauf eigener Aktien gleichzustellen, das keinen Effektenhandel darstelle.

Ausserdem sei es immer die Absicht gewesen, dass die Beschwerdeführerin 1 die Mehrheit der Aktien an der Beschwerdeführerin 2 behalte, was der Verkauf bestätige, bei dem nur (Anzahl) der (Anzahl) Namenaktien, d.h. weniger als (…) %, verkauft worden seien. Damit halte die Beschwerdeführerin 1 über (…) % der Aktien der Beschwerdeführerin 2. Weil die Aktivität der Beschwerdeführerin 1 im Halten der Tochtergesellschaft bestehe (vgl. Beschwerde Ziff. 64 f.), könne bei einer solchen Gruppenstruktur keine Emissionstätigkeit vorliegen, selbst wenn dabei Aktien einer anderen Gesellschaft veräussert würden. Andernfalls müsste eine Holdinggesellschaft, die Teile von Gruppengesellschaften verkaufe, als Emissionshaus angesehen werden, was falsch wäre. Die Beschwerdeführerinnen entgegnen zudem, dass es beim Aktienverkauf keine Rolle spiele könne, ob das Geld an die Mutter- oder an die Tochtergesellschaft fliesse, denn grundsätzlich könne jederzeit Geld an die Tochter per Dividende oder Darlehen an die Mutter ausgeschüttet bzw. weitergegeben werden. Folglich sei von

Anfang an keine rechtliche Begründung vorhanden gewesen, die eine Untersuchung mit Bezug auf eine Emissionshaustätigkeit rechtfertigen könne.

**6.2** Die Vorinstanz bringt demgegenüber vor, dass die Beschwerdeführerinnen als wirtschaftliche Einheit und damit als Gruppe zu betrachten seien. Kontrolliert und gegründet seien beide Gesellschaften von E._____. Es gebe keine klare Trennung der Aufwendungen, wie Miete, Website, Administration und Angestellte, die teilweise für beide Gesellschaften überschneidend arbeiten würden. Der Aktienvertrieb sei formell von der Beschwerdeführerin 1 betrieben worden, wobei die beiden Gesellschaften rechtlich nicht konsequent auseinandergehalten worden seien, so dass die Investoren diese als Einheit wahrgenommen haben dürften. Meist sei von „(…)“ gesprochen worden, ohne Präzisierung, ob es sich dabei um die Beschwerdeführerin 1 oder 2 handle. Sowohl in der vertraulichen Investment-Broschüre als auch in den Präsentationen gegenüber den Investoren und auf der Website sei jeweils von (…) die Rede gewesen, wobei als Kontakt die Beschwerdeführerin 2 angegeben worden sei.

Vorliegend sei eine aufsichtsrechtliche Gruppenbetrachtung zudem gerechtfertigt, da die beiden Gesellschaften im Auftrag von E._____ im Frühjahr bzw. Sommer (Jahr) gemeinsam gegründet worden seien, um Investoren für die weltweite Expansion und Entwicklung der bereits bestehenden B._____-Produkte bzw. der F._____ anzuwerben. Es sei zu diesem Zweck eine Gruppenstruktur in der Schweiz aufgesetzt worden, wobei die Beschwerdeführerin 1 als Holding die B._____-Aktien halte und anschliessend an Investoren verkaufe. Die Aktienstruktur sei entsprechend unterschiedlich vorgenommen worden, wobei die Beschwerdeführerin 1 (Anzahl) Inhaberaktien à (Fr. …) aufweise und die Beschwerdeführerin 2 (Anzahl) Mio. Namenaktien à (Fr. …).

**6.3** In Bezug auf das Vorhandensein einer Gruppe in Zusammenhang mit einer bewilligungspflichtigen Effektenhändler-Tätigkeit ist festzustellen, dass eine solche auch bei einem arbeitsteiligen Vorgehen im Rahmen einer Gruppentätigkeit vorliegen kann. Die bundesgerichtliche Rechtsprechung hat die Merkmale der aufsichtsrechtlichen Gruppenbetrachtung abgegrenzt (vgl. BGE 135 II 356 E. 3.2; BGE 136 II 43 E. 4.3.1). Demnach soll eine Bewilligungspflicht nicht dadurch umgangen werden können, dass einzelne Unternehmen und die dahinterstehenden Personen zwar für sich allein nicht alle Voraussetzungen für die Erteilung einer Bewilligung erfüllen, im Ergebnis aber eine bewilligungspflichtige Tätigkeit ausüben. Eine

einheitliche wirtschaftliche Betrachtungsweise rechtfertigt sich nach Ansicht des Bundesgerichts dann, wenn „zwischen den einzelnen Personen und/oder Gesellschaften enge wirtschaftliche (finanzielle/geschäftliche), organisatorische oder personelle Verflechtungen bestehen und vernünftigerweise einzig eine Gesamtbetrachtung den faktischen Gegebenheiten und der Zielsetzung der Finanzmarktaufsicht gerecht wird“ (BGE 136 II 43 E. 4.3.1; Art. 5 FINMAG). Ein typischer Hinweis auf eine Gruppentätigkeit liegt etwa dann vor, wenn die gleichen natürlichen Personen als Organe handeln und dabei beispielsweise die rechtlichen und buchhalterischen Grenzen zwischen den verschiedenen Gesellschaften wiederholt überschritten werden (vgl. BGE 136 II 43 E. 4.3). Auch kann ein gruppenweises Handeln insbesondere dann vorliegen, wenn die Beteiligten gegen aussen als Einheit auftreten bzw. aufgrund der Umstände (z.B. Verwischen der rechtlichen und buchhalterischen Grenzen zwischen den Beteiligten; faktisch gleicher Geschäftssitz; wirtschaftlich unbegründete, verschachtelte Beteiligungsverhältnisse; zwischengeschaltete Treuhandstrukturen) davon auszugehen ist, dass koordiniert – ausdrücklich oder stillschweigend arbeitsteilig und zielgerichtet – eine gemeinsame Aktivität im aufsichtsrechtlichen Sinn ausgeübt wird (vgl. BGE 136 II 43 E. 4.3.1 und BGE 135 II 356 E. 3.2).

Die verschiedenen in der Rechtsprechung genannten Kriterien müssen nicht notwendigerweise kumulativ erfüllt sein; je mehr Indizien vorliegen, umso eher darf in der Gesamtwürdigung ein aufsichtsrechtlich gruppenweise zu erfassendes Handeln bejaht werden. Erforderlich ist eine faire Gesamtsicht (vgl. Urteile des Bundesgerichts 2C_30/2011 und 2C_543/2011 vom 12. Januar 2012, je E. 3.2.1; URS BERTSCHINGER, Zur Abwicklung unbewilligter Finanzaktivitäten, SZW 2013, S. 529 ff., 523; BLOCH/VON DER CRONE, a.a.O, S. 169). Die Anwendung des Gruppenbegriffs auf verschiedene Unternehmen hat zur Folge, dass die aufsichtsrechtlichen Konsequenzen alle Mitglieder treffen, selbst wenn in Bezug auf einzelne davon – isoliert betrachtet – nicht alle Tatbestandselemente erfüllt sind oder sie selbst überhaupt keine finanzmarktrechtlich relevanten Tätigkeiten ausgeübt haben (vgl. BGE 136 II 43 E. 4.3.1; Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-3259/2009 vom 7. Oktober 2010 E. 4.1.3; THOMAS JUTZI/SIMON SCHÄREN, Erfassung bewilligungspflichtiger Gruppensachverhalte in der Finanzmarktaufsicht, GesKR 2012, S. 412 ff.).

Das Bundesgericht hat bisher wiederholt im Zusammenhang mit der unerlaubten Entgegennahme von Publikumseinlagen nach dem Bankengesetz

das Vorgehen mehrerer Akteure als Zusammenwirken in einer Gruppe bejaht und den gegen alle Gruppenmitglieder aufgrund einer einheitlichen Beurteilung erhobenen Vorwurf geschützt (vgl. Urteile des Bundesgerichts BGer 2A.442/1999 vom 21. Februar 2000 E. 2e und E. 3b/dd; BGer 2A.332/2006 vom 6. März 2007 E. 5.2.4). Das Bundesgericht wendet dabei denselben Gruppenbegriff auf die Frage der bewilligungspflichtigen Tätigkeit als Effektenhändler und auf diejenige der Bewilligungspflicht bei der Entgegennahme von Publikumseinlagen an, was sinnvoll ist. Denn in beiden Fällen wird derselbe Zweck verfolgt, nämlich der Schutz der Anleger und die Lauterkeit des Finanzmarktes (vgl. BLOCH/VON DER CRONE, a.a.O., S. 167 f.; DINA BETI, „Mitgegangen-mitgefangen-mitgehangen“: Von illegalen „Gruppentätern“ und Internet-„Anprangerungen“, aktuelle Themen der FINMA aus Sicht des Bundesgerichts, in: FINMA Sonderbulletin 2/2013, S. 94; JUTZI/SCHÄREN, a.a.O., S. 414 f.; ). Die Rechtsprechung, die zur Thematik des Gruppenbegriffes im Rahmen des Bankengesetzes ergangen ist, muss demnach auch im vorliegenden Fall beachtet werden.

**6.3.1** Um festzustellen, ob vorliegend eine „Gruppe“ im oben dargelegten Sinne gegeben ist, sind nachfolgend die wirtschaftlichen, personellen und organisatorischen Verflechtungen der Beschwerdeführerinnen zu prüfen.

Vorliegend zeigt der Sachverhalt eine personelle Verflechtung der Beschwerdeführerinnen. Die Beschwerdeführerin 1 beschäftigte mehrere Mitarbeiter während des relevanten Zeitraums. Diese verkauften B._____-Aktien an Privatinvestoren und erhielten Provisionen bis zu (…) %. Nur E._____, der CEO der Beschwerdeführerin 1, war auch im Verkauf von B._____-Produkten durch die Beschwerdeführerin 2 engagiert. Seit Ende (Jahr) übt die Beschwerdeführerin 1 keine eigene Geschäftstätigkeit mehr aus und die Arbeitsverträge wurden per 1. Januar (Jahr) auf die Beschwerdeführerin 2 übertragen (vgl. Untersuchungsbericht vom 6. April 2016, S. 2 f., 32 ff., 34 ff.). Sämtliche Angestellte der Beschwerdeführerin 1 – ausser H._____ und ab November (Jahr) E._____, der als CEO angestellt war – waren ausschliesslich für den Vertrieb von B._____-Aktien tätig. Neben dem Aktienvertrieb unternahm die Beschwerdeführerin 1 mit Ausnahme der allgemeinen Verwaltung und des Personalwesens – durch H._____ – auch für die Beschwerdeführerin 2 keine weiteren Tätigkeiten. Bei der Beschwerdeführerin 2 wurde I._____ im August (Jahr) für den Produkteverkauf eingestellt, welche bis Ende Dezember im Wesentlichen die einzige Angestellte war (vgl. Untersuchungsbericht vom 6. April 2016, S. 30 ff.). Die Beschwerdeführerinnen waren beide an der gleichen Adresse, nämlich bis 31. Januar (Jahr) an der (Adresse), und sind

seit dem 1. April (Jahr) an der (Adresse), domiziliert. Sie stehen, wie oben ausgeführt, in einem Mutter-Tochter-Konzernverhältnis. Die Aktienkaufverträge sind zwischen der Beschwerdeführerin 1 und dem Investor abgeschlossen worden, wobei der Kaufpreis auf das Konto der Beschwerdeführerin 1 einbezahlt wurde.

Die organisatorische Verflechtung ist vorliegend ebenfalls gegeben, denn die Beschwerdeführerinnen traten gegenüber den Investoren – also nach aussen – als Einheit auf, so dass diese davon ausgingen, dass es sich bei den Beschwerdeführerinnen um eine einzige juristische Person handle. Wie die Vorinstanz korrekt ausführte, wurde dabei hauptsächlich von „(…)“ gesprochen. Die Beschwerdeführerinnen wurden daher nicht klar auseinandergehalten. Eine wirtschaftliche Verflechtung besteht ausserdem darin, dass die Beschwerdeführerin 1 die Aktien der Beschwerdeführerin 2 in eigenem Namen und auf eigene Rechnung anbot und die Investoren den Kaufpreis auf ein Konto der Beschwerdeführerin 1 bezahlten.

Die Beschwerdeführerinnen müssen folglich aufsichtsrechtlich als Gruppe betrachtet werden, denn sie sind sowohl wirtschaftlich und finanziell als auch organisatorisch und personell eng miteinander verflochten. Diese Verflechtung ist so intensiv, dass eine gesamthafte Betrachtungsweise den faktischen Gegebenheiten gerecht wird.

**6.3.2** Um die Emissionstätigkeit der Beschwerdeführerinnen beurteilen zu können, ist nachfolgend die börsengesetzliche Regelung der Tätigkeit von Effektenhändlern und von Emissionshäusern zu beleuchten.

Effektenhändler im Sinne des Gesetzes sind nach Art. 2 Bst. d BEHG natürliche und juristische Personen sowie Personengesellschaften, die gewerbsmässig auf eigene Rechnung zum kurzfristigen Wiederverkauf oder auf Rechnung Dritter Effekten auf dem Sekundärmarkt kaufen und verkaufen, auf dem Primärmarkt öffentlich anbieten oder selbst Derivate schaffen und öffentlich anbieten. Diese Definition wird in Art. 2 und 3 der Börsenverordnung vom 2. Dezember 1996 (BEHV; SR 954.11) präzisiert: Gemäss Art. 2 Abs. 1 BEHV müssen Effektenhändler hauptsächlich im Finanzbereich tätig sein. Nicht als Effektenhändler erfasst sind Emittenten, falls es sich dabei nicht um Derivathäuser handelt (vgl. BGE 136 II 43 E. 4.1 f.). Ein Selbstemittent platziert die zu emittierenden eigenen Titel bei Investoren, organisiert selbst den Zeichnungsvorgang und trägt das Platzierungsrisiko. Dabei übernimmt er sämtliche Aufgaben im Zusammenhang mit der Ausgabe und Platzierung der Effekten. Als Emissionshaus sind hingegen

die Underwriter anzusehen. Diese verpflichten sich gegenüber dem Emittenten, die im Rahmen der Emission nicht verkauften Titel im Falle eines Platzierungsmisserfolgs fest zu übernehmen und tragen demnach das Platzierungsrisiko (vgl. DIETER ZOBL/STEFAN KRAMER, Schweizerisches Kapitalmarktrecht, Zürich/Basel/Genf 2004, N 1072 ff.).

Emissionshäuser sind Effektenhändler, die gewerbsmässig Effekten, die von Dritten ausgegeben worden sind, fest oder in Kommission übernehmen und öffentlich auf dem Primärmarkt anbieten (Art. 3 Abs. 2 BEHV). Die Übernahme von Effekten setzt voraus, dass das Emissionshaus Effekten kauft bzw. verkauft und somit als Partei einer Transaktion beitritt. Eine Vermittlung zweier Parteien würde nicht genügen (vgl. BGE 137 II 383 E. 9.1; PHILIPPE BORENS, Finanzmarkt: Börsen und Effektenhändler, in: Fachhandbuch Verwaltungsrecht, Giovanni Biaggini/Isabelle Häner/Urs Saxer/Markus Schott [Hrsg.], Zürich/Basel/Genf 2015, S. 147).

**6.3.3** Es stellt sich als Nächstes die Frage, ob die Gruppe im vorliegenden Fall eine Emissionshaustätigkeit ausgeübt hat.

Ein Kriterium der Emissionshaustätigkeit ist, dass es sich um Effekten handeln muss, die von Dritten ausgegeben und welche fest oder in Kommission übernommen wurden. Dabei ist zu prüfen, ob es sich vorliegend – wie die Beschwerdeführerinnen vorbringen – um eine nicht bewilligungspflichtige Selbstemission handelt.

Zunächst ist deshalb kurz auf die Unternehmensstrukturen der Beschwerdeführerinnen einzugehen, um im konkreten Einzelfall zu prüfen, wie die beiden Gesellschaften zusammenhängen. Dabei ist insbesondere zu prüfen, ob die vorliegende Konstellation von Mutter-/Tochtergesellschaft unter den Begriff „Dritte“ zu subsumieren ist und inwiefern dieser zum Gruppenbegriff steht, d.h. ob ein Begriff Vorrang gegenüber dem andern hat, diesen ausschliesst oder allenfalls konsumiert.

Vorab kann bereits festgehalten werden, dass vorliegend weder eine Festübernahme der Effekten noch eine kommissionsweise Übernahme vorliegen, weshalb dieses Kriterium der Emissionshaustätigkeit nicht erfüllt ist.

Bei der Frage nach dem Vorliegen einer Konzernstruktur ist das erste Merkmal eines Konzerns das Vorliegen mehrerer rechtlich selbständiger Gesellschaften. Mit Blick auf Art. 963 OR, der die Konzernrechnungspflicht regelt, kann auf die Kontrolle bzw. Beherrschungsmöglichkeit abgestellt

werden. Sofern eine juristische Person eine oder mehrere andere juristische Personen kontrolliert, liegt demnach ein Konzern vor. Diese Kontrolle ergibt sich insbesondere aus dem direkten oder indirekten Halten der Stimmenmehrheit im obersten Organ der Gesellschaft. Bereits die Möglichkeit der Kontrolle genügt, sie muss nicht tatsächlich ausgeübt werden. Vor Einführung des neuen Art. 963 OR wurde zusätzlich zur wirtschaftlichen Einheit auf die einheitliche Leitung abgestellt. Das neue Rechnungslegungsrecht verzichtet jedoch auf das Kriterium der Leitung (Art. 963 OR; vgl. HANS CASPAR VON DER CRONE, Aktienrecht, 2014, S. 794 ff.; ANNINA WIRTH, Corporate Governance im multinationalen Konzern, in: Peter Münch/Nicolas Passadelis/Jens Lehne [Hrsg.], Handbuch internationales Handels- und Wirtschaftsrecht, 2015, S. 500 ff.; a.M. PETER V. KUNZ, Grundlagen zum Konzernrecht der Schweiz, Bern 2016, S. 9 ff., der von der Voraussetzung der „wirtschaftlich einheitlichen Leitung“ spricht; ebenso RAINER KLOPFER, Fragen der Aktiv- und Passivlegitimation für Verantwortlichkeitsklagen in Konzernverhältnissen, Peter R. Isler/ Rolf Sethe, Verantwortlichkeit im Unternehmensrecht VIII, S. 9 ff.). Sowohl im Banken- als auch im Börsengesetz wird nicht auf die einheitliche Leitung, sondern auf die wirtschaftliche Einheit bzw. die wirtschaftliche Berechtigung abgestellt (vgl. VON DER CRONE, a.a.O., S. 794).

Das Börsenrecht erfasst den Konzern als tatsächliches Gebilde an verschiedenen Stellen und insbesondere in Zusammenhang mit der Meldepflicht von Beteiligungen und der Frage einer Angebotspflicht. Beispielsweise ist die Konzernmutter verpflichtet, meldepflichtige Tatbestände selbst zu melden, auch wenn sie durch die Konzerntochtergesellschaft verwirklicht wurden (Art. 9 Abs. 3 Bst. b BEHV-FINMA). In diesem Fall kann allenfalls auch der ganze Konzern als Gruppe meldepflichtig sein. Deshalb tut die Konzernmutter gut daran, ein Kontrollsystem aufzubauen. Das Gleiche gilt mutatis mutandis für die Angebotspflicht, wobei die Beherrschung einer kotierten Gesellschaft auch mittels Erwerbs einer Konzernobergesellschaft erlangt werden kann (vgl. VON DER CRONE, a.a.O., S. 802 f.).

Als Strukturträger von Konzernen werden grundsätzlich Holdinggesellschaften eingesetzt. Das sind Gesellschaften, deren Zweck hauptsächlich in der Beteiligung an anderen Unternehmen besteht. Diese können als reine Holdinggesellschaften organisiert sein oder als Gesellschaften, die auch selbst geschäftstätig sind (sog. Stammhauskonzept). Vorliegend stellt die Beschwerdeführerin 1 eine reine Holdinggesellschaft dar, die ihren Zweck im „Erwerb, Halten, Verwaltung und Veräusserung von Beteiligungen im In- und Ausland“ festgelegt hat (Art. 671 IV OR; vgl. ARTHUR MEIER-

HAYOZ/PETER FORSTMOSER, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 11. Aufl., 2012, Rz. 76 ff. zu § 24).

Die Beschwerdeführerin 1, welche als reine Holding organisiert ist, beherrscht die Beschwerdeführerin 2, indem sie mehr als (…) % der Aktien hält. Die Beschwerdeführerin 1 wird von E._____ mit einer Aktienbeteiligung von (…) % beherrscht. Damit handelt es sich um zwei juristische Personen.

**6.3.4** Mit Bezug auf die Prüfung, ob Effekten von Dritten ausgegeben wurden, ist die Unterscheidung zentral, ob eine Selbst- oder Fremdemission vorliegt. Bei einer Selbstemission bzw. Eigenemission übernimmt der Emittent die Platzierung und trägt somit das Risiko, dass die Effekten nicht (vollständig) am Markt platziert werden können. Die Selbstemission kommt in der Praxis fast nur bei Emissionshäusern, im Rahmen der Platzierung ihrer eigenen Effekten, vor. Bei der Fremdemission wird das Platzierungsrisiko dagegen von den beteiligten Emissionshäusern übernommen (vgl. ZOBL/KRAMER, a.a.O., N 1071). Eigenkapitalbezogene Emissionen fallen nun aber nicht notwendigerweise in den finanzmarktrechtlichen Aufsichtsbereich, zumal sie in Selbstemission erfolgen (vgl. BGE 136 II 43 E. 7.3.1).

Aufgrund dieser Ausgangslage muss auch für die Prüfung, ob eine Selbst- oder Fremdemission vorliegt, von der Wirtschaftseinheit ausgegangen werden. Würde diese Ansicht durchbrochen und argumentiert, dass der Aktienvertrieb von zwei unabhängigen juristischen Personen ausgeführt worden sei, so stünde tatsächlich die Frage der Fremdemission im Zentrum. Wird hingegen – wie im vorliegenden Fall – die Systematik und damit die wirtschaftliche Einheit stringenterweise beibehalten – dies sowohl für die Gruppenbetrachtung als auch für jegliche weitere Tätigkeiten der Beschwerdeführerinnen –, muss im vorliegenden Einzelfall von einer Selbstemission ausgegangen werden. Denn die Tätigkeiten der Beschwerdeführerinnen betrafen die Aktienausgabe der B._____-Aktien, d.h. den Primärmarkt, weshalb keine fremdkapitalbezogenen Emissionen in Betracht kommen können. Auch mangels Vorliegens einer Festübernahme der Effekten und der ebenso wenig bestehenden kommissionsweisen Übernahme bleiben im vorliegenden Einzelfall einzelne Kriterien für die Emissionshaustätigkeit unerfüllt. Es lag folglich – entgegen der vorinstanzlichen Feststellungsverfügung – keine Emissionshaustätigkeit vor.

**6.3.5** Dieses Ergebnis wird bestätigt durch die Prüfung der Gewerbsmässigkeit als ein weiteres Kriterium der Emissionshaustätigkeit. Diese liegt

vor, wenn das Effektengeschäft eine selbständige und unabhängige wirtschaftliche Tätigkeit darstellt, die darauf ausgerichtet ist, regelmässige Erträge zu erzielen (vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-5540/2014 vom 2. Juli 2015, E. 3.3 m.w.H.; Urteile des Bundesverwaltungsgerichts B-5081/2012, B-5073/2012 vom 24. September 2014, E. 3.3.2; BAHAR/STUPP, in: Basler Kommentar zum Bankengesetz, 2. Aufl., 2013, Art. 1 BankG, Rz. 8-10; FINMA-RS 08/5, a.a.O, Rz. 11 ff; ZOBL/KRAMER, a.a.O., N 759 f.; HUBER/HSU, in: BSK BEHG, a.a.O., Art. 2 Bst. d N 21 ff.). Bezüglich der Gewerbsmässigkeit verweist die Botschaft auf die handelsregisterrechtliche Definition des Gewerbes. Im BEHG finden sich zwar keine zahlenmässige Begrenzung, jedoch dürften sich die Vorschriften eng an die Bankengesetzgebung anlehnen, welche die Gewerbsmässigkeit annimmt, wenn der Effektenhändler mehr als 20 Kunden dauernd betreut (vgl. MATTHIAS KUSTER, Zum Begriff der Öffentlichkeit und Gewerbsmässigkeit im Kapitalmarktrecht [OR, BankG, BEHG und AFG], in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht, 1997, S. 10-17).

Vorliegend wurde die Beschwerdeführerin 1 mit dem Zweck des Erwerbs und Haltens, der Verwaltung und Veräusserung von Beteiligungen im In- und Ausland gegründet. Obschon der Unternehmenszweck auf die Veräusserung von Beteiligungen abzielt, muss zwischen den Begriffen der Veräusserung und des Handels eine wesentliche Unterscheidung gemacht werden. Bei Konzernverhältnissen dient der Zweck der Veräusserung von Beteiligungen insbesondere der Strukturierung einer Gesellschaft und der Gestaltung der operativen Tätigkeit. Im Gegensatz dazu fällt der eigentliche Aktienhandel/Aktienverkauf im Sinne des BEHG unter den Begriff der Gewerbsmässigkeit. Daraus ist ersichtlich, dass der Aktienverkauf, welcher in einem kurzen Zeitraum vollzogen wurde und bei dem 29 Investoren rund (…) % der B._____-Aktien mitfinanzierten, hauptsächlich der Unternehmensstrukturierung diente. Aus diesem Grund ist die Gewerbsmässigkeit vorliegend nicht als eine selbständige und unabhängige wirtschaftliche Tätigkeit gemäss BEHG anzusehen, die darauf ausgerichtet ist, regelmässig Erträge zu erzielen, sondern vielmehr als Struktur und Organisationshilfe innerhalb des Konzerns. Demzufolge kann festgehalten werden, dass das Effektengeschäft der B._____-Aktien im Zeitraum vom Juli (Jahr) bis Ende Dezember (Jahr) keine selbständige und unabhängige wirtschaftliche Tätigkeit darstellt, die darauf ausgerichtet ist, regelmässige Erträge zu erzielen um die Weiterentwicklung der B._____-Produkte und IT-Patente zu finanzieren, weshalb der Tatbestand der Gewerbsmässigkeit ebenfalls nicht gegeben ist.

Neben der fehlenden Gewerbsmässigkeit führt aber bereits die im vorliegenden Fall bestehende Selbstemission dazu, dass es sich nicht um eine Emissionshaustätigkeit handeln kann. Es erübrigt sich damit eine Prüfung der weiteren Kriterien, die zur Erfüllung einer Emissionshaustätigkeit notwendig sind.

**7.**

**7.1** Die Beschwerdeführerinnen beanstanden des Weiteren die Auferlegung der Kosten des Untersuchungsbeauftragten und der Verfahrenskosten.

**7.2** Die Vorinstanz kann eine unabhängige und fachkundige Person damit beauftragen, einen aufsichtsrechtlich relevanten Sachverhalt abzuklären oder die von ihr angeordneten aufsichtsrechtlichen Massnahmen umzusetzen. Diese Befugnis steht ihr auch gegenüber juristischen Personen zu, die eine Tätigkeit ausüben, für die nach den Finanzmarktgesetzen eine Bewilligung erforderlich ist (Art. 36 Abs. 1 i.V.m. Art. 3 Bst. a FINMAG).

**7.3** Die Kosten für die Dienstleistungen des Untersuchungsbeauftragten gehen zu Lasten des betroffenen Institutes bzw. der betroffenen Gesellschaft (vgl. MAURENBRECHER/TERLINDEN, in: Watter/Vogt [Hrsg.], Basler Kommentar zum Börsengesetz und Finanzmarktaufsichtsgesetz, 2. Aufl. 2011, Rz. 73 ff. zu Art. 36 FINMAG). Für die Einsetzung eines Untersuchungsbeauftragten ist es nicht erforderlich, dass eine bestimmte Gesetzesverletzung bereits feststeht. Vielmehr genügt es, dass aufgrund der konkreten Umstände hierfür objektive Anhaltspunkte bestehen, wobei sich der Sachverhalt nur durch eine Kontrolle vor Ort abschliessend klären lässt. Der zu beseitigende Missstand liegt in diesem Fall in der unklaren Ausgangslage, die es zu bereinigen gilt (vgl. BGE 137 II 284 E. 4.2.1). Die Pflicht zur Übernahme der Kosten besteht aber in der Regel selbst dann, wenn der Anfangsverdacht der FINMA sich nachträglich als unbegründet erweisen sollte, solange von einem begründeten Anfangsverdacht ausgegangen werden durfte (vgl. Urteil des BVGer B-422/2015 vom 8. Dezember 2015 E. 3.3.2; TERLINDEN, a.a.O., S. 346). Die Kostenregelung folgt dabei dem Störer- bzw. Verursacherprinzip, auf welchem das gesamte Finanzierungskonzept weitgehend beruht (Art. 15 Abs. 1 FINMAG).

Unter den Mitgliedern einer Gruppe besteht Solidarität für die Verfahrenskosten. Damit wird das Risiko eines Wertungswiderspruchs zwischen

Sach- und Kostenentscheid verringert, denn in der internen Kostenaufteilung greift der Regress (vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C_89/2010, E. 4.3.2; Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-277/2010, E. 8.2).

Ob – was die Beschwerdeführerinnen bestreiten – im Vorfeld des Untersuchungsverfahrens genügend Anhaltspunkte für den Verdacht bestanden, die Beschwerdeführerinnen hätten gegen finanzmarktrechtliche Gesetze verstossen, ist inzwischen beantwortet, denn durch ihr Verhalten zu Beginn des Aktienverkaufs lagen tatsächlich objektive Anhaltspunkte vor, welche die vorinstanzlichen Massnahmen inklusive der Untersuchungsbeauftragen rechtfertigten. Die vorinstanzlichen Massnahmen waren denn auch nicht unverhältnismässig.

Die Untersuchungsbeauftragten haben ihre Aufwendungen in einer Kostennote detailliert dargetan. Die Beschwerdeführerinnen haben nicht substantiiert, welche dieser Aufwendungen aus welchem Grund ganz oder teilweise unnötig gewesen wären. Im Gegenteil ergibt sich aus dem gesamten Verfahrensablauf für das Bundesverwaltungsgericht, dass die ausgewiesenen Aufwendungen berechtigt waren.

Gemäss Art. 15 Abs. 1 FINMAG erhebt die Vorinstanz für Aufsichtsverfahren Gebühren im Einzelfall. Nach 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) ist gebührenpflichtig, wer eine Verfügung veranlasst. Haben dies mehrere Personen gemeinsam getan, haften sie für die Gebühr solidarisch (Art. 6 FINMA-GebV i.V.m. Art. 2 Abs. 2 der Allgemeinen Gebührenverordnung vom 8. September 2004 [All-gGebV; SR 172.041.1]).

Der Begriff des Veranlassens im Sinne von Art. 5 Abs. 1 Bst. a FINMA-GebV i.V.m. Art. 15 Abs. 1 FINMAG ist jedoch nicht gleichbedeutend mit einem Verfahrensausgang zu Ungunsten der Verfügungsadressaten. Auch Aufsichtsverfahren, die im Ergebnis einzustellen sind, weil sich ergibt, dass die Beaufsichtigten nicht gegen Aufsichtsbestimmungen verstossen haben, können zu einer Kostenpflicht der Betroffenen führen, sofern diese jedenfalls Anlass zum Aufsichtsverfahren gegeben haben (vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-4066/2010 vom 19. Mai 2011 E. 10.2).

Vorliegend ist angesichts der vorstehenden Erwägungen insbesondere die vorinstanzliche Einsetzung der Untersuchungsbeauftragten sowie die Verfügung der Investoreninformation nicht zu beanstanden, so dass sich die Auferlegung von Kosten der Untersuchungsbeauftragten auf die Beschwerdeführerinnen als rechtens erweist.

Die vorliegende Prüfung kam zum Schluss, dass keine Emissionshaustätigkeit seitens der Beschwerdeführerinnen vorgelegen hat. Die vorinstanzliche Liquidationsandrohung im Falle einer erneuten Aufnahme einer unterstellungspflichtigen Tätigkeit gemäss Dispositiv-Ziffer 8a der Endverfügung vom 2. Juni 2016 ist demnach nicht korrekt. Sollten die Beschwerdeführerinnen in Zukunft tatsächlich eine unerlaubte Tätigkeit ausüben, so wäre dies erstmalig. Es rechtfertigt sich deshalb die Dispositiv-Ziffer 8a aufzuheben.

Rechtfertigt es sich finanzmarktrechtlich, eine Aktivität gruppenweise zu erfassen, ist es konsequent, den einzelnen Mitgliedern auch die entstandenen Kosten solidarisch aufzuerlegen. Andernfalls könnte es zu einem ungerechtfertigten Wertungswiderspruch zwischen dem Sach- und Kostenentscheid kommen. Die solidarische Auferlegung der Kosten der Untersuchungsbeauftragten an alle juristischen Personen, welche gemäss der angefochtenen Verfügung eine Gruppe darstellen, an die beiden Beschwerdeführerinnen, entspricht insofern der ständigen Praxis sowohl des Bundesgerichts als auch des Bundesverwaltungsgerichts und ist daher nicht zu beanstanden (vgl. BGE 135 II 356 E. 6.2.1; Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-4066/2010 vom 19. Mai 2011 E. 9.3). Somit sind die Beschwerdeführerinnen für die Begleichung der Kosten der Untersuchungsbeauftragen im Gesamtumfang von (Fr. …) (Untersuchungskosten gemäss Endverfügung vom 2. Juni 2016 von (Fr. …) inkl. MwSt. und (Fr. …) inkl. MwSt., gemäss Verfügung vom 30. Juni 2016) in vollem Umfang solidarisch haftbar.

**8.**

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Beschwerdeführerinnen von der Vorinstanz zu Recht als Gruppe qualifiziert wurden und in dieser Eigenschaft aufsichtsrechtlich zumindest für die Einleitung des Enforcementverfahrens zur Verantwortung gezogen werden müssen. Allerdings ist die verfügte Feststellung des gewerbsmässigen Effektenhandels als Emissionshaus bis Ende (Jahr) nicht gegeben.

**9.**
Die Verfahrenskosten sind in der Regel der unterliegenden Partei aufzuerlegen (Art. 63 Abs. 1 VwVG). Vorinstanzen werden keine Verfahrenskosten auferlegt (Art. 63 Abs. 2 VwVG).

Vorliegend unterliegen die Beschwerdeführerinnen nur hinsichtlich der Kosten des Untersuchungsverfahrens. Zwar unterliegen sie teilweise im Eintretenspunkt, soweit sich ihr Aufhebungsantrag auf die Feststellung einer schweren Verletzung der aufsichtsrechtlichen Bestimmungen bezieht. Der Umstand, dass die Rechtslage insofern unklar war, als die Einordnung des rechtlichen Charakters solcher Feststellungen bei gleichzeitiger Anordnung von Massnahmen zur Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands in der Praxis des Bundesgerichts und des Bundesverwaltungsgerichts bisher nicht konsequent eingehalten wurde, darf den Beschwerdeführern nicht zum Nachteil gereichen (vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgericht B-4354/2016 vom 30. November 2017 E.7). Folglich sind sie als überwiegend obsiegend zu betrachten. Im Ergebnis rechtfertigt es sich daher, ihnen keine Verfahrenskosten aufzuerlegen (Art. 63 Abs. 1 VwVG). Der geleistete Kostenvorschuss in der Höhe von (Fr. …) ist nach Eintritt der Rechtskraft des vorliegenden Urteils zurückzuerstatten.

Die vorinstanzlichen Verfahrenskosten sind aufgrund dieses Verfahrensausgangs möglicherweise neu zu verlegen. Mit Bezug auf die Dispositiv-Ziffer 22 der Verfügung vom 2. Juni 2016 ist die Sache deshalb an die Vorinstanz zurückzuweisen zwecks allfälligen neuen Entscheids über die Kostenverteilung hinsichtlich der Verfahrenskosten im Umfang von (Fr. …).

**10.**
Ausgangsgemäss ist den Beschwerdeführerinnen zu Lasten der Vorinstanz eine Parteientschädigung für die ihr erwachsenen notwendigen und verhältnismässig hohen Kosten zuzusprechen (Art. 64 Abs. 1 VwVG i.V.m. Art. 7 Abs. 1 VGKE; Art. 64 Abs. 2 VwVG i.V.m. Art. 4 Abs. 1 und Art. 6 FINMAG). Diese umfasst die Kosten der Vertretung sowie allfällige weitere notwendige Auslagen der Parteien (Art. 8 ff. VGKE).

Die Beschwerdeführerinnen liessen sich vor Bundesverwaltungsgericht anwaltlich vertreten, reichten aber keine detaillierte Kostennote ein. Die Parteientschädigung ist deshalb aufgrund der Akten und des geschätzten Aufwands durch das Bundesverwaltungsgericht festzusetzen (Art. 14 Abs. 2 VGKE). Angesichts des vorliegenden Aufwands und der

Komplexität der der Streitsache hält es das Gericht vorliegend für angemessen, den Beschwerdeführerinnen zu Lasten der Vorinstanz eine Parteientschädigung von insgesamt von (Fr. …) (inkl. Auslagen und MwSt.) zuzusprechen.

Die Parteientschädigung hat die Vorinstanz den Beschwerdeführerinnen nach Eintritt der Rechtskraft dieses Urteils zu entrichten (Art. 64 Abs. 1 VwVG i.V.m. Art. 14 Abs. 2 VGKE).

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

**Demnach erkennt das Bundesverwaltungsgericht:**

**1.**
Die Beschwerde wird teilweise gutgeheissen, soweit darauf eingetreten wird.

**2.**
Die Aufhebungsbegehren bezüglich der vorsorglichen und sichernden Massnahmen sind mangels schutzwürdigen Interesses als gegenstandslos abzuschreiben (Dispositiv-Ziffern 1-2 der Verfügung vom 25. Februar 2016 sowie die Dispositiv-Ziffern 8b und 11-19 der Verfügung vom 2. Juni 2016 sind).

**3.**
Die Dispositiv-Ziffern 8a und 22 der Verfügung vom 2. Juni 2016 werden aufgehoben.

**4.**
Bezüglich Dispositiv-Ziffer 22 der Verfügung vom 2. Juni 2016 wird die Sache an die Vorinstanz zurückgewiesen zwecks allfälligem neuen Entscheid über die Kostenverteilung hinsichtlich der Verfahrenskosten.

**5.**
Soweit weitergehend wird die Beschwerde abgewiesen.

**6.**
Es werden keine Verfahrenskosten auferlegt. Der geleistete Kostenvorschuss in der Höhe von (Fr. …) wird nach Eintritt der Rechtskraft des vorliegenden Urteils zurückerstattet.

**7.**
Den Beschwerdeführerinnen wird zu Lasten der Vorinstanz eine Parteientschädigung im Umfang von (Fr. …) zugesprochen. Dieser Betrag ist den Beschwerdeführerinnen nach Eintritt der Rechtskraft des vorliegenden Urteils zu überweisen.

**8.**
Dieses Urteil geht an:

– die Beschwerdeführerinnen (Gerichtsurkunde; Rückerstattungsformular);
– die Vorinstanz (Ref-Nr. […]; Gerichtsurkunde).

Für die Rechtsmittelbelehrung wird auf die nächste Seite verwiesen.

Der vorsitzende Richter: Die Gerichtsschreiberin:

Stephan Breitenmoser Deborah Staub

## Rechtsmittelbelehrung:

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

Versand: 27. März 2018