

BGer 2C_593/2024 vom 16. September 2025

Bundesgericht, 2025-09-16, DE

Quelle: https://mcp.opencaselaw.ch/entscheid/bger_2C_593_2024

FR: TF 2C_593/2024 du 16 septembre 2025

IT: TF 2C_593/2024 del 16 settembre 2025

Erwägungen

E. 1

Das Bundesgericht prüft seine Zuständigkeit und die weiteren Eintretensvoraussetzungen von Amtes wegen (Art. 29 Abs. 1 BGG) und mit freier Kognition (vgl. BGE 150 II 346 E. 1.1; 146 II 276 E. 1).

E. 1.1

Die frist- (Art. 100 Abs. 1 BGG) und formgerecht (Art. 42 BGG) eingereichte Eingabe betrifft eine Angelegenheit des öffentlichen Rechts (Art. 82 lit. a BGG) auf dem Gebiet des Finanzmarktrechts (Art. 83 BGG). Soweit der Beschwerdeführer die Aufhebung des Urteils vom 17. Oktober 2024 beantragt, richtet er sich gegen ein verfahrensabschliessendes (Art. 90 BGG) Urteil des Bundesverwaltungsgerichts (Art. 86 Abs. 1 lit. a BGG). Nicht Gegenstand des bundesgerichtlichen Verfahrens bildet hingegen die Verfügung der FINMA vom 21. November 2023. Die Verfügung ist durch das vorinstanzliche Urteil ersetzt worden und gilt inhaltlich als mitangefochten (Devolutiveffekt; vgl. BGE 151 II 120 E. 5.3.1; 134 II 142 E. 1.4). Soweit der Beschwerdeführer die Aufhebung der Verfügung der FINMA vom 21. November 2023 verlangt, ist auf das Rechtsmittel nicht einzutreten.

E. 1.2

Der Beschwerdeführer ist bereits im bundesverwaltungsgerichtlichen Verfahren als Partei beteiligt gewesen und dort mit seinen Anträgen nicht durchgedrungen. Ausserdem ist er durch das angefochtene Urteil in seinen schutzwürdigen Interessen besonders berührt, da die Vorinstanz unter anderem die Publikation der ihn betreffenden Unterlassungsanweisung unter Strafandrohung nach Art. 48 des Bundesgesetzes vom 22. Juni 2007 über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (Finanzmarktaufsichtsgesetz, FINMAG; SR 956.1) im Sinne der Dispositiv-Ziffern 12-14 der Verfügung der FINMA vom 21. November 2023 für die Dauer von fünf Jahren bestätigt hat. Er ist somit zur Erhebung des Rechtsmittels legitimiert (Art. 89 Abs. 1 BGG).

E. 1.3

Auf die Beschwerde in öffentlich-rechtlichen Angelegenheiten ist einzutreten, soweit sie sich gegen das Urteil vom 17. Oktober 2024 richtet.

E. 2

Neue Tatsachen und Beweismittel dürfen im bundesgerichtlichen Verfahren nur so weit vorgebracht werden, als erst der Entscheid der Vorinstanz dazu Anlass gibt (Art. 99 Abs. 1 BGG).

E. 2.1

Nur weil die Vorinstanz nicht der rechtlichen Auffassung der beschwerdeführenden Person gefolgt ist, gibt das angefochtene Urteil noch keinen Anlass, neue Beweismittel zuzulassen. Dazu müsste die Vorinstanz materielles Recht derart angewendet haben, dass bestimmte Sachumstände neu und erstmals - durch das vorinstanzliche Urteil - rechtserheblich würden (vgl. Urteile 2C_344/2022 vom 29. März 2023 E. 3.1; 2C_582/2020 vom 10. Dezember 2020 E. 3). Tatsachen und Beweismittel, die bereits im vorinstanzlichen Verfahren ohne Weiteres hätten vorgebracht werden können respektive deren Vorbringen die beschwerdeführende Person versäumt hat, stellen keine zulässigen, unechten Noven dar (vgl. BGE 143 V 19 E. 1.2; Urteil 2C_584/2024 vom 12. Juni 2025 E. 2.3). Echte Noven sind dagegen in jedem Fall unzulässig. Folglich bleiben Tatsachen und Beweismittel unberücksichtigt, die erst nach dem angefochtenen Urteil entstanden sind und somit nicht durch dieses veranlasst worden sein können (vgl. BGE 143 V 19 E. 1.2; 133 IV 342 E. 2.1).

E. 2.2

Vorliegend reicht der Beschwerdeführer vor Bundesgericht diverse weitere neue Beweismittel ein, die aus dem Zeitraum zwischen dem 4. September 2018 und dem 5. August 2019 stammen. Angesichts des angefochtenen Urteils vom 17. Oktober 2024 handelt es sich somit um unechte Noven. Der Beschwerdeführer möchte mit den neuen Beweismitteln - hauptsächlich Beschlüsse des Verwaltungsrats der B._____ AG - im Wesentlichen aufzeigen, dass die B._____ AG eine juristisch selbständige Gesellschaft sei, die unabhängig vom Beschwerdeführer gehandelt habe. Der Beschwerdeführer legt zwar ausführlich dar, weshalb es ihm nicht möglich gewesen sei, die neuen Beweismittel bereits in das vorinstanzliche Verfahren einzubringen. Allerdings reicht er die neuen Beweismittel vor Bundesgericht im Wesentlichen nur deshalb ein, weil die Vorinstanz nicht seiner rechtlichen Auffassung gefolgt ist. Die unechten Noven erweisen sich vor diesem Hintergrund als unbeachtlich. Wie sich nachfolgend ergibt, vermögen die neuen Beweismittel den Ausgang des bundesgerichtlichen Verfahrens überdies ohnehin nicht zu beeinflussen (vgl. insb. E. 5.4.1 hiernach).

E. 3

Mit der Beschwerde kann namentlich die Verletzung von Bundesrecht gerügt werden (Art. 95 lit. a BGG). Das Bundesgericht wendet das Recht von Amtes wegen an (Art. 106 Abs. 1 BGG), wobei es - unter Berücksichtigung der allgemeinen Rüge- und Begründungspflicht (Art. 42 Abs. 2 BGG) - grundsätzlich nur die geltend gemachten Vorbringen prüft, sofern allfällige weitere rechtliche Mängel nicht geradezu offensichtlich sind (vgl. BGE 147 I 73 E. 2.1 ; 142 I 135 E. 1.5). Der Verletzung von verfassungsmässigen Rechten geht das Bundesgericht nur nach, falls eine solche Rüge in der Beschwerde vorgebracht und ausreichend begründet worden ist (Art. 106 Abs. 2 BGG ; vgl. BGE 147 II 44 E. 1.2; 143 II 283 E. 1.2.2). Diese qualifizierte Rüge- und Begründungsobliegenheit nach Art. 106 Abs. 2 BGG verlangt, dass in der Beschwerde klar und detailliert anhand der Erwägungen des angefochtenen Urteils dargelegt wird, inwiefern verfassungsmässige Rechte verletzt worden sein sollen (vgl. BGE 149 I 105 E. 2.1 ; 143 I 1 E. 1.4).

E. 4

Dem Beschwerdeführer wird vorgeworfen, an der Tätigkeit als Emissionshaus respektive Wertpapierhaus einer Gruppe ohne die erforderliche Bewilligung beteiligt gewesen zu sein. Dem Vorwurf liegt ein Sachverhalt zugrunde, der sich im Wesentlichen zwischen dem Jahr 2015 und März 2022 zugetragen hat.

E. 4.1

In diesem Zeitraum war noch das Bundesgesetz vom 24. März 1995 über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, BEHG; AS 1997 68 ff.; in Kraft bis zum 31. Dezember 2019) in Kraft. Es wurde zwar bereits zuvor teilweise in das neue Bundesgesetz vom 19. Juni 2015 über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastukturgesetz, FinfraG; SR 958.1; in Kraft seit dem 1. Januar 2016) überführt. Auch die Verordnung vom 25. November 2015 über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastukturverordnung, FinfraV; SR 958.11) trat am 1. Januar 2016 in Kraft. Jedoch wurden die verbleibenden Bestimmungen zu den Effektenhändlern - neu als Wertpapierhäuser bezeichnet - erst im Bundesgesetz vom 15. Juni 2018 über die Finanzinstitute (Finanzinstitutsgesetz, FINIG; SR 954.1) geregelt. Das Finanzinstitutsgesetz trat am 1. Januar 2020 vollständig in Kraft und das Börsengesetz wurde auf diesen Zeitpunkt aufgehoben (vgl. AS 2019 4631; Ziffer I Anhang FINIG). Auch die Verordnung vom 2. Dezember 1996 über die Börsen und den Effektenhandel (Börsenverordnung, BEHV; AS 1997 85 ff.; in Kraft bis zum 31. Dezember 2019) wurde aufgehoben und per 1. Januar 2020 durch die Verordnung vom 6. November 2019 über die Finanzinstitute (Finanzinstitutsverordnung, FINIV; SR 954.11) ersetzt (vgl. AS 2019 4633 ff., S. 4673 f.).

E. 4.2

Vorbehältlich besonderer übergangsrechtlicher Regelungen sind in zeitlicher Hinsicht grundsätzlich diejenigen Rechtssätze massgeblich, die bei der Erfüllung des rechtlich zu ordnenden oder zu Rechtsfolgen führenden Tatbestands Geltung haben (vgl. BGE 150 II 390 E. 4.3; 149 II 187 E. 4.4). Soweit sich der zu beurteilende Sachverhalt vor dem Inkrafttreten der Bestimmungen des Finanzinstitutsgesetzes respektive der Finanzinstitutsverordnung am 1. Januar 2020 ereignet hat, finden in der vorliegenden Angelegenheit demnach noch das Börsengesetz und die Börsenverordnung Anwendung (vgl. auch E. 2 des angefochtenen Urteils). Für den Zeitraum ab dem 1. Januar 2020 ist massgebend, dass die Tätigkeit als Emissionshaus im Sinne der Terminologie der Börsenverordnung im neuen Recht der Tätigkeit von Wertpapierhäusern zugeordnet wird, ohne dass sich an der materiellen Definition dieser weiterhin bewilligungspflichtigen Tätigkeit etwas geändert hat (vgl. Art. 3 Abs. 2 BEHV ; Art. 44 Abs. 1 lit. c FINIG ; Botschaft vom 4. November 2015 zum Finanzdienstleistungsgesetz [FIDLEG] und zum Finanzinstitutsgesetz [FINIG], BBl 2015 8901 ff., S. 9032).

E. 4.3

Als Aufsichtsbehörde über den Finanzmarkt trifft die FINMA die zum Vollzug des Finanzmarktrechts notwendigen Verfügungen und überwacht die Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Vorschriften (vgl. Art. 6 Abs. 1 des Bundesgesetzes vom 22. Juni 2007 über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht [Finanzmarktaufsichtsgesetz, FINMAG; SR 956.1]). Erhält die FINMA von Verstössen gegen die Gesetze des Finanzmarktrechts oder von sonstigen Missständen Kenntnis, sorgt sie für deren Beseitigung und für die Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands (vgl. Art. 31 FINMAG). Zum Aufgabenbereich der FINMA gehören auch die Abklärung der finanzmarktrechtlichen Bewilligungspflicht und die Ermittlung von Finanzintermediären, die in Verletzung der gesetzlichen Bestimmungen bewilligungslos tätig sind (vgl. BGE 132 II 382 E. 4.1). Sie ist deshalb berechtigt, die im Gesetz vorgesehenen Mittel (vgl. Art. 29 ff. FINMAG) auch gegenüber Instituten (oder Personen)

einzusetzen, deren Unterstellungs- oder Bewilligungspflicht (noch) umstritten ist (vgl. Art. 37 Abs. 3 FINMAG ; BGE 136 II 43 E. 3.1; 135 II 356 E. 3.1; Urteile 2C_726/2020 vom 5. August 2021 E. 3.2; 2C_729/2020 vom 5. August 2021 E. 4.2).

E. 4.4

Wer als Effektenhändler tätig werden will, bedarf einer Bewilligung der FINMA (vgl. Art. 10 Abs. 1 BEHG). Effektenhändler im Sinne des Börsengesetzes sind Eigenhändler, Emissionshäuser und Derivathäuser, sofern sie hauptsächlich im Finanzbereich tätig sind (vgl. Art. 2 Abs. 1 BEHV). Emissionshäuser sind Effektenhändler, die gewerbsmässig Effekten, die von Drittpersonen ausgegeben worden sind, fest oder in Kommission übernehmen und öffentlich auf dem Primärmarkt anbieten (vgl. Art. 3 Abs. 2 BEHV ; zum Begriff des Emissionshauses siehe BGE 137 II 383 E. 9; zum Begriff der Effekten siehe Urteil 2C_571/2018 vom 30. April 2019 E. 2.2). Die Effektenhändlerbewilligung für Emissions- und Derivathäuser im Börsengesetz ist die Ausnahme vom Grundsatz, wonach das Börsengesetz den Sekundärmarkt und nicht den Primärmarkt regelt (vgl. Urteile 2C_726/2020 vom 5. August 2021 E. 3.3; 2C_729/2020 vom 5. August 2021 E. 4.3; 2C_571/2018 vom 30. April 2019 E. 2.2.1). Als Primärmarkt wird der Markt bezeichnet, in dem Kapitalmarktpapiere wie Aktien und Obligationen erstmals ausgegeben (emittiert) werden. Auf dem Sekundärmarkt werden die emittierten Kapitalmarktpapiere börslich oder ausserbörslich gehandelt (vgl. BGE 136 II 43 E. 4.1; zur ausführlichen Abgrenzung des Primärmarkts vom Sekundärmarkt siehe Urteile 2C_571/2018 vom 30. April 2019 E. 2.2.1; 2C_1068/2017 und 2C_1070/2017 vom 9. Oktober 2018 E. 2.3.1 f.). Effektenhändler gehen nur dann einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit als Emissionshaus nach, wenn sie hauptsächlich im Finanzbereich tätig sind (vgl. Art. 2 Abs. 1 BEHV). Ihre geschäftlichen Aktivitäten im Finanzbereich müssen gegenüber allfälligen anderen Zwecken (industrieller oder gewerblicher Natur) aufgrund der Würdigung aller Umstände deutlich überwiegen. Gewerbsmässig im Sinne von Art. 3 Abs. 2 BEHV handelt, wer das Effektenhandelsgeschäft wirtschaftlich selbständig und unabhängig betreibt. Die Aktivität muss darauf ausgerichtet sein, regelmässige Erträge aus diesem zu erzielen. Das Angebot ist öffentlich, wenn es sich an unbestimmt viele Personen richtet - d. h. insbesondere durch Inserate, Prospekte, Rundschreiben oder elektronische Medien verbreitet wird (vgl. BGE 136 II 43 E. 4.1).

E. 5

Der Beschwerdeführer rügt eine offensichtlich unrichtige Sachverhaltsermittlung.

E. 5.1

Der Beschwerdeführer macht geltend, die Vorinstanz habe den Sachverhalt im Zusammenhang mit den Aktienverkäufen an die B._____ AG offensichtlich falsch festgestellt. Der Beschwerdeführer, D._____ sowie C._____ hätten nicht gleich viele Aktien an die B._____ AG verkauft. Im Übrigen, so der Beschwerdeführer weiter, habe er sich als einziger an die Abmachung gehalten, die Aktien nicht direkt an Drittpersonen, sondern nur indirekt über die B._____ AG an Drittpersonen zu verkaufen. Es sei zudem willkürlich, dass die B._____ AG bei der Veräusserung der Aktien an das Publikum als "Durchlaufvehikel" betrachtet werde, obwohl sie ihre eigenen Aktien tatsächlich zu Eigentum erworben habe. Sowohl der Verkauf der Aktien vom Beschwerdeführer an die B._____ AG als auch der Weiterverkauf der Aktien an Dritte sei auf der Basis von zivilrechtlich gültigen und schriftlich dokumentierten Verträgen

erfolgt. Die Eigentumsverhältnisse würden von der Vorinstanz ausser Acht gelassen. Ebenso beachte die Vorinstanz den Umstand nicht, dass der Beschwerdeführer auf die unternehmerischen Entscheidungen der B._____ AG nur beschränkt Einfluss gehabt habe. Der Verwaltungsrat der B._____ AG habe sich im relevanten Zeitraum mehrheitlich aus externen, d. h. vom Beschwerdeführer unabhängigen, Drittpersonen zusammengesetzt. Die Vorinstanz lasse ferner unberücksichtigt, dass der Beschwerdeführer nie in Verbindung mit der F._____ AG gestanden habe.

E. 5.2

Seinem Urteil legt das Bundesgericht den Sachverhalt zugrunde, den die Vorinstanz festgestellt hat (Art. 105 Abs. 1 BGG). Der festgestellte Sachverhalt kann nur erfolgreich gerügt sowie berichtigt oder ergänzt werden, wenn er offensichtlich unrichtig ist oder auf einer Rechtsverletzung im Sinne von Art. 95 BGG beruht und die Behebung des Mangels für den Ausgang des Verfahrens entscheidend sein kann (Art. 97 Abs. 1 BGG ; Art. 105 Abs. 2 BGG ; vgl. BGE 149 II 337 E. 2.3 ; 142 I 135 E. 1.6). Rügt die beschwerdeführende Partei eine offensichtlich unrichtige Sachverhaltsfeststellung, haben ihre Vorbringen den Anforderungen von Art. 106 Abs. 2 BGG zu genügen (vgl. BGE 148 V 366 E. 3.3 ; 147 I 73 E. 2.2).

E. 5.3

Die Vorinstanz gelangt aufgrund der Akten in tatsächlicher Hinsicht zum Schluss, dass zwischen dem Beschwerdeführer, D._____, C._____, der B._____ AG und der F._____ AG enge wirtschaftliche, organisatorische und personelle Verflechtungen bestünden respektive im Untersuchungszeitraum bestanden hätten.

E. 5.3.1

Die Vorinstanz berücksichtigt dabei, dass nach der Gründung der B._____ AG am xxx durch C._____ dieser Alleinaktionär gewesen sei. Am 2. September 2015 habe er 55 % seiner Aktien zum Preis von Fr. 55'000.-- (5'500'000 Namenaktien à Fr. 0.01) an den Beschwerdeführer und 25 % der Aktien zum Preis von Fr. 25'000.-- (2'500'000 Namenaktien à Fr. 0.01) an D._____ verkauft. Diese drei Personen (nachfolgend auch: Ankeraktionäre) seien die einzigen Aktionäre gewesen, welche die Aktien zum Nennwert von Fr. 0.01 erworben hätten. Sie hätten die Aktien daraufhin direkt oder indirekt über die B._____ AG mit einem bis zum 550-fachen Wert an Drittpersonen veräussert (vgl. E. 5.3.2 hiernach). C._____ sei seit der Gründung der B._____ AG im Juli 2015 bis September 2018 alleiniger Verwaltungsrat gewesen. Direkt anschliessend sei D._____ als Präsident eingesetzt, zwei weitere "externe" Verwaltungsräte gewählt und ein "externer" CEO angestellt worden. Die "externen" Verwaltungsräte seien nur zur Kollektivunterschrift zu zweien mit dem Präsidenten (D._____) berechtigt gewesen. Am 5. November 2019 habe der Beschwerdeführer das Amt als Verwaltungsratspräsident übernommen und halte dieses bis heute inne. Die drei Ankeraktionäre haben somit immer Schlüsselpositionen bei der B._____ AG besetzt und die unternehmerischen Entscheide gemeinsam massgeblich beeinflussen können (vgl. E. 4.7.1 des angefochtenen Urteils).

E. 5.3.2

Die Vorinstanz stellt sodann unbestrittenermassen fest, dass die drei Ankeraktionäre eine Zielvorgabe vereinbart haben, der zufolge die von Drittpersonen nachgefragten Aktien der B._____ AG zu gleichen Teilen zunächst an die B._____ AG verkauft würden,

bevor Letztere die Aktien an die Drittpersonen weiterverkaufe. Bei zeitlicher Dringlichkeit zusammen mit dem Unvermögen eines Ankeraktionärs zur sofortigen Einlieferung der Aktien, sei jeweils ein anderer Ankeraktionär eingesprungen (vgl. E. 4.7.1 des angefochtenen Urteils). An dieses vereinbarte Vorgehen haben sich die Ankeraktionäre auch gehalten: Zwischen dem 2. Mai 2017 und 2. November 2020 haben die Ankeraktionäre insgesamt 3'506'617 Aktien zu jeweils Fr. 1.-- an die B._____ AG verkauft. Der Beschwerdeführer habe der B._____ AG zwischen dem 20. Januar 2021 und 10. Dezember 2021 weitere 783'000 Aktien zu Fr. 527'580.-- verkauft, wobei 258'000 der Aktien zum Nennwert veräussert worden seien. Insgesamt seien auf diese Art durch die Ankeraktionäre 4'289'617 Aktien zu Fr. 4'034'197.-- an die B._____ AG verkauft worden. Die B._____ AG habe ihre eigenen Aktien von den Ankeraktionären ausschliesslich dann erworben, wenn diese mit entsprechendem Kaufvertrag bereits an Publikumsaktionäre für typischerweise Fr. 4.-- je Aktie weiterverkauft gewesen seien (vgl. E. 5.3.4 des angefochtenen Urteils).

E. 5.3.3

Ein weiteres Indiz für das Vorliegen von wirtschaftlichen und personellen Verflechtungen, so die Vorinstanz weiter, sei die Vermittlertätigkeit der F._____ AG für die B._____ AG. Die F._____ AG sei von C._____ während seiner Tätigkeit für die B._____ AG gegründet und von diesem als Alleinaktionär vollständig beherrscht worden. Die Gesellschaft habe die Vermittlung von Aktien bezweckt. So habe sie mit der B._____ AG einen Vermittlungsvertrag abgeschlossen, welcher für beide Vertragsparteien von C._____ (mit) unterzeichnet worden sei und die F._____ AG zur klar bedeutendsten Vermittlerin der Aktien der B._____ AG gemacht habe. Auch die Rechnungen für die Vermittlungsprovision habe C._____ (Verwaltungsratspräsident der F._____ AG) direkt an sich selbst in seiner damaligen Position als Verwaltungsratspräsident der B._____ AG adressiert. Die Erlöse aus dem Verkauf der Aktien der B._____ AG seien allen Ankeraktionären zugeflossen (vgl. E. 4.7.1 des angefochtenen Urteils).

E. 5.4

Die vorinstanzliche Feststellung, der Beschwerdeführer habe gemeinsam mit den beiden anderen Ankeraktionären sowie der B._____ AG und der F._____ AG in koordinierter Weise ein Geschäft mit dem Verkauf von Aktien der B._____ AG durchgeführt, ist nicht als offensichtlich unrichtig zu beanstanden. Was der Beschwerdeführer gegen die vorinstanzliche Sachverhaltsermittlung vorträgt, stösst ins Leere.

E. 5.4.1

Der Beschwerdeführer wirft der Vorinstanz vor, diese lasse ausser Acht, dass die B._____ AG mit dem Kauf ihrer eigenen Aktien zunächst deren Eigentümerin geworden sei, bevor sie diese selbst an Drittpersonen veräussert habe. Ihm ist nicht zu folgen: Die Vorinstanz berücksichtigt diese Transaktionen (vgl. insb. E. 5.3.4 des angefochtenen Urteils). Die Kritik des Beschwerdeführers, die Vorinstanz lasse diese Transaktionen zu Unrecht ausser Acht und betrachte die B._____ AG als "Durchlaufvehikel", betrifft vielmehr eine Rechtsfrage (vgl. E. 6.4 hiernach). Inwiefern der Beschwerdeführer effektiv auf die Entscheidungen der B._____ AG hat Einfluss nehmen können, ist sodann nicht weiter von Belang. Nach der bundesgerichtlichen Rechtsprechung trägt der Beschwerdeführer bereits aufgrund seiner Organstellung bei der

B._____ AG eine wesentliche individuelle Mitverantwortung, falls eine unbewilligte Tätigkeit als Emissionshaus respektive Wertpapierhaus unter Mitwirkung der B._____ AG zu bejahen ist (vgl. Urteil 2C_726/2020 vom 5. August 2021 E. 6.4; vgl. auch E. 7.4.2 ff. hiernach).

E. 5.4.2

Soweit der Beschwerdeführer die Berechnung als falsch beanstandet, der zufolge die Aktien zum 550-fachen Wert an Drittpersonen veräussert worden seien, hat die Rüge keinen Einfluss auf den Ausgang des Verfahrens (vgl. Art. 97 Abs. 1 BGG), da die Höhe des erzielten Gewinns kein Tatbestandsmerkmal der bewilligungspflichtigen Tätigkeit bildet (vgl. E. 4.4 hiervor). Gleiches gilt für die Kritik an den vorinstanzlichen Feststellungen zum "freundschaftlichen" Verhältnis der Ankeraktionäre untereinander. Im Weiteren ist auch der Einwand, wonach der Beschwerdeführer, D._____ sowie C._____ nicht gleich viele Aktien an die B._____ AG verkauft hätten und sich der Beschwerdeführer als einziger an die Abmachung gehalten habe, die Aktien nicht direkt an Drittpersonen zu verkaufen, nicht von Bedeutung. Ausschlaggebend ist in tatsächlicher Hinsicht lediglich der Umstand, dass sich die Ankeraktionäre beim Verkauf der Aktien koordiniert haben und insofern kein blosses Parallelverhalten, sondern ein Verhalten vorliegt, das für ein gruppenweises Zusammenwirken typisch ist. Im Übrigen hat die Vorinstanz entgegen der Auffassung des Beschwerdeführers auch keine direkte Verbindung zwischen der F._____ AG und dem Beschwerdeführer festgestellt und Letzterem zur Last gelegt.

E. 5.5

Nach dem Dargelegten liegen keine offensichtlich unrichtigen Sachverhaltsfeststellungen vor. Der vorinstanzlich ermittelte Sachverhalt ist für das bundesgerichtliche Verfahren somit verbindlich (vgl. Art. 105 Abs. 1 BGG).

E. 6

Der Beschwerdeführer beanstandet in rechtlicher Hinsicht eine Verletzung von Art. 2 Abs. 1 BEHV und Art. 3 Abs. 2 BEHV sowie von Art. 12 lit. a FINIG und Art. 44 Abs. 1 lit. c FINIG.

E. 6.1

Der Beschwerdeführer bringt vor, die Vorinstanz bestätige zu Unrecht das Vorliegen einer bewilligungspflichtigen gruppenweisen Tätigkeit als Emissionshaus respektive Wertpapierhaus. Vielmehr liege eine nicht bewilligungspflichtige Selbstemission vor. Bei den Aktien der B._____ AG handle es sich nicht um Effekten einer Drittperson. Im Weiteren nehme die Vorinstanz eine unzulässige Sachverhaltsfiktion vor, indem sie die B._____ AG zwar als Gruppenmitglied betrachte, aber die Aktienkäufe durch die B._____ AG vor deren Veräusserung an Drittpersonen als blosser "Durchlauftransaktionen" würdige. Eine Sachverhaltsfiktion komme lediglich im Bereich der Steuerumgehung zur Anwendung. Das von den Ankeraktionären gewählte "Finanzierungsmodell" der B._____ AG sei aber nicht rechtsmissbräuchlich. Nur aufgrund des Umstands, dass die B._____ AG bei der Veräusserung der Aktien an Drittpersonen fiktiv als "Durchlaufvehikel" betrachtet werde, könne die Vorinstanz zum Schluss gelangen, dass die Aktien auf dem Primärmarkt angeboten worden seien. Würde die B._____ AG in die Betrachtung miteinbezogen, so hätten die Verkäufe der Aktien auf dem Sekundärmarkt stattgefunden. Im Übrigen, so der Beschwerdeführer weiter, sei die Finanzierung der B._____ AG über den Ein- und Verkauf ihrer eigenen Aktien in ihrem

Interesse gelegen, da es neben der Durchführung von Kapitalerhöhungen die einzige umsetzbare Finanzierungsvariante gewesen sei. Die Ankeraktionäre hätten sich über die Zulässigkeit des von der FINMA beanstandeten "Finanzierungsmodells" beraten lassen. Im Weiteren habe die FINMA in ähnlich gelagerten Fällen das Enforcementverfahren ohne Anordnungen eingestellt.

E. 6.2

In rechtlicher Hinsicht ist zunächst festzuhalten, dass die Vorinstanz das Zusammenwirken zwischen dem Beschwerdeführer, D._____, C._____ und der B._____ AG zu Recht als aufsichtsrechtliche Gruppe erfasst hat.

E. 6.2.1

Die Bewilligungspflicht des Emissionshauses soll nicht dadurch umgangen werden können, dass jedes einzelne Unternehmen oder die dahinterstehenden Personen für sich alleine nicht alle vorgenannten Voraussetzungen für die Bewilligungspflicht erfüllen, im Resultat gemeinsam aber dennoch eine bewilligungspflichtige Emissionshaustätigkeit ausüben. Der Schutz des Markts sowie der Anlegerinnen und Anleger (vgl. Art. 5 FINMAG) rechtfertigt trotz formaljuristischer Trennung der Strukturen finanzmarktrechtlich eine einheitliche (wirtschaftliche) Betrachtungsweise, wenn zwischen den einzelnen Personen und Gesellschaften enge wirtschaftliche, organisatorische und personelle Verbindungen bestehen und vernünftigerweise einzig eine Gesamtbetrachtung den faktischen Gegebenheiten und der Zielsetzung der Finanzmarktaufsicht gerecht wird (vgl. BGE 136 II 43 E. 4.3.1; 135 II 356 E. 3.2; Urteile 2C_726/2020 vom 5. August 2021 E. 3.3.2; 2C_729/2020 vom 5. August 2021 E. 4.3.2).

E. 6.2.2

Ein gruppenweises Handeln kann insbesondere dann gegeben sein, wenn die beteiligten Personen und Gesellschaften gegen aussen als Einheit auftreten oder aufgrund der Umstände davon auszugehen ist, dass koordiniert - ausdrücklich oder stillschweigend arbeitsteilig und zielgerichtet - eine gemeinsame Aktivität im aufsichtsrechtlichen Sinn wahrgenommen wird. Ein gruppenweises Vorgehen wird namentlich bei einer Verwischung der rechtlichen und buchhalterischen Grenzen zwischen den beteiligten Personen und Gesellschaften, bei faktisch gleichem Geschäftssitz, bei wirtschaftlich unbegründeten, verschachtelten Beteiligungsverhältnissen sowie bei zwischengeschalteten Treuhandstrukturen angenommen (vgl. BGE 136 II 43 E. 4.3.1; 135 II 356 E. 3.2; Urteile 2C_1068/2017 und 2C_1070/2017 vom 9. Oktober 2018 E. 2.3.3; 2C_89/2010 und 2C_106/2010 vom 10. Februar 2011 E. 3.2). Ein blosses Parallelverhalten genügt nicht für die Annahme, es werde gruppenweise gehandelt. Umgekehrt ist nicht vorausgesetzt, dass eine gemeinsame Umgehungsabsicht besteht, da die von der Gruppe ausgehende Gefahr nicht von den Absichten der einzelnen Gruppenmitglieder abhängt (vgl. Urteile 2C_726/2020 vom 5. August 2021 E. 3.3.2; 2C_729/2020 vom 5. August 2021 E. 4.3.2; 2C_898/2010 vom 29. Juni 2011 E. 2.2 i.f.).

E. 6.2.3

Die festgestellten wirtschaftlichen, organisatorischen und personellen Verflechtungen sind hinreichend eng. Gestützt auf diese Feststellungen lässt sich ohne Weiteres auf ein innerhalb der aufsichtsrechtlichen Gruppe koordiniertes Geschäft schliessen, das den Verkauf von Aktien der B._____ AG zum Gegenstand hatte. Die festgestellte Koordination - namentlich der Umstand, dass die B._____ AG ihre eigenen Aktien von

den Ankeraktionären ausschliesslich dann erwarb, wenn diese bereits an Publikumsaktionäre weiterverkauft waren (vgl. E. 5.3.2 i.f. hiervor) - geht klar über ein blosses Parallelverhalten hinaus. Die Beanstandung des Beschwerdeführers, es sei widersprüchlich, dass das Enforcementverfahren nicht auch auf die F. _____ AG ausgeweitet wurde, vermag daran nichts zu ändern. Das Vorliegen einer aufsichtsrechtlichen Gruppe setzt nicht voraus, dass gegen alle Gruppenmitglieder ein Enforcementverfahren eröffnet wird. Vielmehr liegt es im pflichtgemäss auszuübenden Ermessen der FINMA, zu bestimmen, ob und gegen welche Personen sie ein Verfahren zur Ermittlung von Finanzintermediären einleitet, die in Verletzung der gesetzlichen Bestimmungen bewilligungslos tätig sind (vgl. E. 4.3 hiervor; vgl. auch Urteil 2C_561/2022 vom 23. April 2024 E. 7.4.1 f.). Dass die FINMA ihr Ermessen nicht pflichtgemäss ausgeübt hat, ist indes weder offensichtlich noch wird dies vom Beschwerdeführer begründet geltend gemacht.

E. 6.2.4

Die Annahme, dass juristische oder natürliche Personen im Rahmen einer aufsichtsrechtlich als Gruppe zu erfassenden Einheit gehandelt haben, hat zur Konsequenz, dass die gesetzlichen Folgen die Gruppenmitglieder unabhängig davon treffen, ob sie selber alle Tatbestandselemente erfüllen oder ob sie überhaupt keine finanzmarktrechtlich relevante Tätigkeit ausgeübt haben, solange sie in einem Gesamtplan koordiniert und wesentlich zu einer solchen beigetragen haben. In dieser Situation ist die wirtschaftlich tatsächlich bezweckte und ausgeübte Gesamtaktivität entscheidend (vgl. Urteile 2C_729/2020 vom 5. August 2021 E. 5.4.3; 2C_726/2020 vom 5. August 2021 E. 4.4.4; 2C_898/2010 vom 29. Juni 2011 E. 2.3.3; 2C_929/2010 vom 13. April 2011 E. 3.2.3). Im Folgenden ist daher zu prüfen, ob die aufsichtsrechtliche Gruppe, bestehend aus dem Beschwerdeführer, D. _____, C. _____ und der B. _____ AG, hauptsächlich im Finanzbereich tätig gewesen ist und gewerbsmässig Effekten, die von Drittpersonen ausgegeben worden sind, fest oder in Kommission übernommen und öffentlich auf dem Primärmarkt angeboten hat (vgl. Art. 3 Abs. 2 BEHV ; vgl. auch Art. 44 Abs. 1 lit. c FINIG).

E. 6.2.5

Es ist offenkundig und wird in tatsächlicher Hinsicht auch nicht hinreichend infrage gestellt, dass die Ankeraktionäre die Aktien der B. _____ AG in eigenem Namen und unter dem Einsatz eigener Mittel in einem ersten Schritt fest übernommen haben, bevor es zu einer Veräusserung an Drittpersonen gekommen ist (vgl. E. 5.3.1 hiervor). Die entsprechende vorinstanzliche Würdigung ist nicht zu beanstanden (vgl. E. 5.3.5 des angefochtenen Urteils). Unter den Verfahrensbeteiligten ist im Weiteren zu Recht unbestritten, dass der Verkauf der Aktien der B. _____ AG öffentlich gewesen ist - d. h. sich an unbestimmt viele Personen gerichtet hat (vgl. E. 5.2 des angefochtenen Urteils). Der Beschwerdeführer stellt überdies nicht in Abrede, dass die aufsichtsrechtliche Gruppe gewerbsmässig und hauptsächlich im Finanzbereich tätig gewesen ist (vgl. E. 6.5 hiernach). Er beanstandet demgegenüber, dass es sich beim Verkauf nicht um Effekten einer Drittperson gehandelt habe (vgl. E. 6.3 hiernach). Ausserdem sei der Verkauf der Aktien nicht auf dem Primär-, sondern auf dem Sekundärmarkt erfolgt (vgl. E. 6.4 hiernach).

E. 6.3

Bewilligungspflichtig ist die Tätigkeit als Emissionshaus nur, wenn die Effekten einer Drittperson übernommen werden. Die Emission eigener Effekten ist nicht

bewilligungspflichtig (vgl. Art. 3 Abs. 2 BEHV ; vgl. auch Art. 44 Abs. 1 lit. c FINIG). Wie die Vorinstanz zutreffend erwägt, gilt die B. _____ AG bei der Emission der Aktien im Zuge ihrer Gründung zunächst als Drittperson (vgl. E. 4.7.3 des angefochtenen Urteils). Der relevante Zeitpunkt für die Bestimmung des Vorliegens einer (bewilligungspflichtigen) Tätigkeit als Emissionshaus ist das erstmalige Angebot an die Öffentlichkeit. Werden Aktien im Vorfeld zwischen eng verbundenen Personen und Gesellschaften übertragen, so kommt diesen Vorgängen nach der Rechtsprechung keine reale wirtschaftliche Bedeutung zu. Vielmehr handelt es sich dabei um Vorbereitungshandlungen im Hinblick auf das spätere öffentliche Angebot (vgl. Urteile 2C_729/2020 vom 5. August 2021 E. 5.4.1; 2C_726/2020 vom 5. August 2021 E. 4.4.1).

Solche Vorbereitungshandlungen sind vorliegend insbesondere in den nach der Emission der Aktien der B. _____ AG erfolgten Übertragungen der Aktien zum Nennwert unter den Ankeraktionären zu erkennen. Dass die B. _____ AG als emittierende Drittperson nach diesen Vorbereitungshandlungen im Rahmen des öffentlichen Angebots später zur aufsichtsrechtlichen Gruppe hinzutritt, führt - entgegen der Auffassung des Beschwerdeführers - indes nicht dazu, dass der gesamte Vorgang als (bewilligungsfreie) Selbstemission einzustufen wäre. Dies muss insbesondere in der vorliegenden Angelegenheit gelten, in der die Emittentin (B. _____ AG) ihre eigenen Aktien mehrheitlich für Fr. 1.-- von den Ankeraktionären gekauft hat, obwohl sie die Aktien zuvor zum Nennwert von Fr. 0.01 emittiert und auch zu diesem Wert übertragen hat (vgl. E. 5.3.1 f. hiervor). Die formaljuristisch unabhängige Emittentin (B. _____ AG) ist folglich ungeachtet ihrer späteren Gruppenzugehörigkeit zunächst als Drittperson im Sinne von Art. 3 Abs. 2 BEHV einzustufen. Es liegt keine Emission (gruppen-) eigener Beteiligungspapiere im Sinne einer bewilligungsfreien Selbstemission vor.

E. 6.4

Im Weiteren kritisiert der Beschwerdeführer die vorinstanzliche Auffassung, dass der Verkauf der Aktien auf dem Primärmarkt erfolgt sei. Er macht dabei geltend, die Übertragungen der Aktien unter den Ankeraktionären, spätestens aber der Kauf der Aktien durch die B. _____ AG (zum Preis von Fr. 1.--) müsse als Transaktion auf dem Primärmarkt gelten, sodass der Aktienverkauf an die Drittpersonen durch die B. _____ AG in der Folge auf dem Sekundärmarkt stattgefunden habe und der Tatbestand von Art. 3 Abs. 2 BEHV nicht mehr erfüllt sein könne.

Dem Beschwerdeführer ist nicht zu folgen: Wie bereits dargelegt, sind die Transaktionen zwischen den Ankeraktionären als blosse Vorbereitungshandlungen zu verstehen, die dem öffentlichen Angebot vorausgegangen sind. Gleiches gilt für den Kauf der Aktien durch die B. _____ AG zum Preis von Fr. 1.-- respektive zum Nennwert innerhalb der Gruppe, soweit der Beschwerdeführer verlangt, es sei auf die formalen Eigentumsverhältnisse abzustellen. Entgegen der Auffassung des Beschwerdeführers ist es nicht von Bedeutung, ob die (gruppeninternen) Eigentumsverhältnisse an den Aktien im Rahmen einer formalen Betrachtungsweise berücksichtigt werden oder ob die B. _____ AG als blosses "Durchlaufvehikel" im Sinne einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise ausser Acht gelassen wird. Wie bereits ausgeführt (vgl. E. 6.3 hiervor), ist das erstmalige Angebot an die Öffentlichkeit für das Vorliegen einer Tätigkeit als Emissionshaus und damit auch für die Bestimmung des Primärmarkts massgebend. Werden die Eigentumsverhältnisse berücksichtigt, gilt der Kauf der Aktien durch die B. _____ AG als Vorbereitungshandlung und der darauffolgende Weiterverkauf an Drittpersonen als

(erstmaliges) Angebot auf dem Primärmarkt. Wird der Kauf der Aktien durch die B._____ AG als "Durchlauftransaktion" verstanden, so erfolgt der Verkauf der Aktien direkt durch die Ankeraktionäre, womit ebenfalls ein (erstmaliges) Angebot auf dem Primärmarkt vorliegt. Im Ergebnis ist daher nicht zu beanstanden, dass die Vorinstanz ein öffentliches Angebot von Effekten auf dem Primärmarkt erkannt hat.

E. 6.5

Mit Blick auf die Tatbestandsmerkmale der Gewerbsmässigkeit und der Tätigkeit im Finanzbereich (vgl. E. 4.4 hiervor) ist zunächst nochmals darauf hinzuweisen, dass das Vorliegen einer aufsichtsrechtlichen Gruppe zur Konsequenz hat, dass die gesetzlichen Folgen die Gruppenmitglieder unabhängig davon treffen, ob sie selber alle Tatbestandselemente erfüllen (vgl. E. 6.2.4 hiervor).

E. 6.5.1

Angesichts der unbestritten gebliebenen vorinstanzlichen Feststellungen ist erstellt, dass der Verkauf der Aktien der B._____ AG durch die Gruppe gewerbsmässig gewesen ist (vgl. E. 5.5.3 des angefochtenen Urteils) : Die B._____ AG zusammen mit den Ankeraktionären, der F._____ AG sowie weiteren Vermittlern verkauften zwischen Januar 2017 und April 2022 Aktien an über 100 Privatanlegerinnen und Privatanleger. Damit generierte die B._____ AG Erlöse im Umfang von Fr. 12'642'156.51, wovon 46 % vordergründig den übrigen Gruppenmitgliedern zuflossen. Fr. 3'581'628.22 flossen über den davor stattgefundenen Kauf eigener Aktien durch die B._____ AG an die Ankeraktionäre und Fr. 5'685'887.34 gingen für Provisionszahlungen unter anderem an die F._____ AG. Verglichen mit den Einnahmen der B._____ AG aus den Recycling-Abonnements von Fr. 4'665'300.77 im gleichen Zeitraum handelte es sich um die mit Abstand bedeutendste, regelmässige Ertragsquelle der B._____ AG. Diese Effektengeschäfte wurden systematisch über Jahre hinweg ausgeführt, womit regelmässige Einnahmen generiert wurden. Die vorinstanzliche Würdigung, dass der Beschwerdeführer zusammen mit den anderen Gruppenmitgliedern das streitgegenständliche Effektengeschäft gewerbsmässig führte, um regelmässig Erträge zu erzielen, ist nicht zu beanstanden. Der Beschwerdeführer macht im Übrigen selbst geltend, dass die B._____ AG typischerweise einen Nettogewinn von Fr. 1.82-2.62 pro weiterverkaufter Aktie realisiert habe. Von diesem Nettogewinn hat selbstredend auch der Beschwerdeführer neben seinen eigenen Erlösen (vgl. dazu E. 7.4.2 und E. 7.5.2 hiernach) als Aktionär der B._____ AG erheblich profitiert, zumal er seinen Angaben zufolge im Jahr 2022 mit 31.03 % (2017: 52.55 %) an der B._____ AG beteiligt gewesen ist.

E. 6.5.2

Mit Blick auf die hauptsächliche Tätigkeit reicht es ebenfalls aus, dass ein Mitglied der Gruppe dieses Tatbestandsmerkmal erfüllt, da die Bewilligungspflicht des Emissionshauses nicht dadurch umgangen werden kann, dass jedes Gruppenmitglied für sich alleine nicht alle Voraussetzungen für die Bewilligungspflicht erfüllt, die Gruppe im Resultat gemeinsam aber dennoch eine bewilligungspflichtige Emissionshaustätigkeit ausübt (vgl. E. 6.2.1 f. hiervor). Diesbezüglich werden in tatsächlicher Hinsicht die finanziellen Verhältnisse bei C._____, dem Gründer der B._____ AG nicht hinreichend bestritten (vgl. Art. 105 Abs. 1 BGG). Die Vorinstanz stellt fest, dass aus der Einnahmeübersicht von C._____ hervorgehe, dass dieser zwischen August 2015 und Ende 2021 auch unter Berücksichtigung der Forderungsverzichte und unter der Annahme,

dass die entlohnte Tätigkeit für die B. _____ AG nicht als Tätigkeit im Finanzbereich qualifiziert werde, deutlich mehr Einnahmen aus Tätigkeiten im Finanzbereich erzielt habe: C. _____ habe Fr. 886'340.35 aus den Verkäufen der Aktien der B. _____ AG und Fr. 902'334.10 Lohn von der F. _____ AG, die aus dem Verkauf der Aktien der B. _____ AG Provisionen erhalten habe, erzielt. Demgegenüber habe er einen Lohn von Fr. 174'000.-- für die Tätigkeit bei der B. _____ AG bezogen (vgl. E. 5.5.4 des angefochtenen Urteils). Vor diesem Hintergrund durfte die Vorinstanz bei sämtlichen Gruppenmitgliedern - auch beim Beschwerdeführer - auf eine hauptsächliche Tätigkeit im Finanzbereich schliessen. Nicht massgebend ist, dass zwischen der F. _____ AG und dem Beschwerdeführer keine direkte Verbindung vorliege (vgl. E. 5.4.2 i.f. hiavor).

E. 6.6

Nach dem Dargelegten übte der Beschwerdeführer gemeinsam mit weiteren Beteiligten als Gruppe im aufsichtsrechtlichen Sinne eine bewilligungspflichtige Tätigkeit als Emissionshaus respektive Wertpapierhaus im Sinne von Art. 3 Abs. 2 BEHV aus, ohne dass sie oder andere Beteiligte hierzu über die erforderliche Bewilligung verfügt hätten (vgl. auch Art. 5 Abs. 1 FINIG i.V.m. Art. 2 Abs. 1 lit. e FINIG ; Art. 44 Abs. 1 lit. c FINIG). Dadurch wurden über 100 Privatanlegerinnen und Privatanleger dazu verleitet, mehrere Millionen Franken auf die Gruppe zu übertragen. Die Ausübung dieser Tätigkeit während mehreren Jahren stellt eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen dar, zumal das unbewilligte Ausüben einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit bereits für sich als schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Vorgaben gilt (vgl. Urteile 2C_729/2020 vom 5. August 2021 E. 6.3; 2C_318/2020 vom 7. Oktober 2020 E. 8.3.2; 2C_558/2019 vom 26. Mai 2020 E. 2.5; 2C_571/2018 vom 30. April 2019 E. 5.3.2).

E. 7

Der Beschwerdeführer kritisiert im Weiteren die von der FINMA angeordnete und von der Vorinstanz bestätigte Publikation der Unterlassungsanweisung unter Strafandrohung.

E. 7.1

Der Beschwerdeführer trägt vor, er sei weder Mitglied der von der Vorinstanz angenommenen aufsichtsrechtlichen Gruppe gewesen noch seien die Tatbestandsmerkmale der bewilligungspflichtigen Tätigkeit als Emissionshaus respektive Wertpapierhaus erfüllt. Entsprechend bestehe auch keine Grundlage für eine Unterlassungsanweisung. Selbst wenn er aber an dieser gruppenweisen Tätigkeit beteiligt gewesen sein sollte, habe die Vorinstanz den ihn betreffenden Sachverhalt nicht richtig und unvollständig festgestellt. Überdies, so der Beschwerdeführer weiter, liege - zumindest in Bezug auf ihn - keine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen vor. Als Verwaltungsratspräsident der B. _____ AG habe er auf Darlehen im Umfang von Fr. 739'662.-- verzichtet. Er habe im Gegensatz zu den anderen Ankeraktionären stets im Interesse der B. _____ AG gehandelt. Unter Berücksichtigung des Forderungsverzichts habe er aus seinen Aktienverkäufen bloss Erlöse im Umfang von Fr. 400'000.-- erzielt. In diesem Licht erweise sich die angeordnete Publikation als unverhältnismässig, da sie sein berufliches Fortkommen stark behinderte. Nach Auffassung des Beschwerdeführers ist jedenfalls die Dauer der angeordneten Veröffentlichungsdauer angemessen anzupassen. Die Vorinstanz habe sich nicht mit seiner spezifischen Rolle auseinandergesetzt und auch keine umfassende Interessenabwägung vorgenommen.

E. 7.2

Liegt eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen vor, so kann die FINMA laut Art. 34 Abs. 1 FINMAG ihre Endverfügung nach Eintritt der Rechtskraft unter Angabe von Personendaten in elektronischer oder gedruckter Form veröffentlichen. Die Veröffentlichung ist in der Verfügung selber anzuordnen (vgl. Art. 34 Abs. 2 FINMAG). Die Veröffentlichung einer aufsichtsrechtlichen Verfügung nach Art. 34 Abs. 1 FINMAG - sogenanntes "naming and shaming" - ist eine repressive verwaltungsrechtliche Sanktion und eine präventive Massnahme zum Schutz des Publikums (vgl. BGE 151 II 197 E. 4.2 ; 147 I 57 E. 2 und E. 4.2). Die Massnahme der Publikationsanordnung setzt eine Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen von einer gewissen Schwere voraus und muss im Einzelfall verhältnismässig sein. Eine einmalige, punktuelle und untergeordnete Verletzung finanzmarktrechtlicher Pflichten genügt hierfür nicht. Mit der Voraussetzung, dass die FINMA nur in Fällen schwerer Verletzungen eine aufsichtsrechtliche Verfügung veröffentlichen kann, hat der Gesetzgeber insbesondere den Verhältnismässigkeitsgrundsatz verankert. Die Regelungszwecke des Finanzmarktgesetzes - die Gewährleistung des Schutzes der Gläubigerinnen und Gläubiger, der Anlegerinnen und Anleger und der Versicherten (Individualschutz) einerseits sowie die Sicherstellung der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte (Funktionsschutz) andererseits (vgl. Art. 4 FINMAG) - müssen die Publikation rechtfertigen und die der betroffenen Person daraus entstehenden Nachteile in ihrem wirtschaftlichen Fortkommen mit Blick auf die Schwere der aufsichtsrechtlichen Verletzung überwiegen (vgl. Urteile 2C_729/2020 vom 5. August 2021 E. 6.2; 2C_726/2020 vom 5. August 2021 E. 6.2; 2C_220/2020 vom 15. Juni 2020 E. 4.2; 2C_136/2019 vom 14. Januar 2020 E. 4.2). Nach der bundesgerichtlichen Rechtsprechung gilt das unbewilligte Ausüben einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit an sich bereits als schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Vorgaben im Sinne von Art. 34 Abs. 1 FINMAG (vgl. Urteile 2C_729/2020 vom 5. August 2021 E. 6.3; 2C_318/2020 vom 7. Oktober 2020 E. 8.3.2; 2C_571/2018 vom 30. April 2019 E. 5.3.2). Darunter fällt insbesondere die vorliegend massgebende Tätigkeit als Emissionshaus respektive Wertpapierhaus ohne Bewilligung der FINMA (vgl. E. 4.4 hiervor).

E. 7.3

Zunächst ist festzuhalten, dass sich der Beschwerdeführer in der vorinstanzlichen Beschwerde nicht mit der gestützt auf Art. 34 FINMAG angeordneten Publikation der Unterlassungsanweisung auseinandergesetzt hat (vgl. Art. 105 Abs. 1 BGG). Die Vorinstanz hat die Anordnung der Publikation im Rahmen der Rechtsanwendung von Amtes wegen dennoch geprüft und für rechtmässig befunden (vgl. E. 5.7 des angefochtenen Urteils). Dass sie sich angesichts der fehlenden Beanstandungen des Beschwerdeführers auf die wesentlichen Punkte beschränkt hat, begründet entgegen der Auffassung des Beschwerdeführers keine Verletzung des Anspruchs auf rechtliches Gehör. Der (formelle) Vorwurf des Beschwerdeführers, die Vorinstanz habe sich nicht eingehend mit seiner spezifischen Rolle auseinandergesetzt und auch keine umfassende Interessenabwägung vorgenommen, stösst demnach ins Leere. Im Übrigen hat die Vorinstanz das Verhalten und den Beitrag des Beschwerdeführers zur unbewilligten Tätigkeit detailliert festgestellt (vgl. auch E. 5.3.1 f. hiervor). Es ist somit weder eine offensichtlich unrichtige oder unvollständige Feststellung des für die Beurteilung der Publikation massgebenden Sachverhalts noch eine Verletzung des Untersuchungsgrundsatzes (vgl. Art. 53 FINMAG i.V.m. Art. 12 VwVG [SR 172.021]) zu erkennen.

E. 7.4

Im Lichte der Beteiligung des Beschwerdeführers an der gruppenweisen Tätigkeit als Emissionshaus respektive Wertpapierhaus ohne Bewilligung der FINMA (vgl. E. 6 hiervor) ist in einem ersten Schritt die Rechtmässigkeit der gestützt auf Art. 34 FINMAG angeordneten Publikation der Unterlassungsanweisung zu beurteilen.

E. 7.4.1

Das Verbot der Ausübung einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit ohne Bewilligung gilt bereits von Gesetzes wegen. Soweit die Vorinstanz die gegenüber dem Beschwerdeführer von der FINMA angeordnete Unterlassungsanweisung bestätigt hat, wird ihm lediglich in Erinnerung gerufen, was bereits von Gesetzes wegen gilt. Nach der ständigen bundesgerichtlichen Rechtsprechung handelt es sich bei der Unterlassungsanweisung nicht um eine eigenständige Massnahme, sondern lediglich um eine Warnung beziehungsweise Ermahnung (vgl. BGE 135 II 356 E. 5.1; Urteile 2C_92/2019 vom 31. Januar 2020 E. 6.1, nicht publ. in: BGE 147 I 57 ; 2C_136/2019 vom 14. Januar 2020 E. 4.1). Entsprechend ist die verfügte Unterlassungsanweisung als solche von vornherein nicht zu beanstanden.

E. 7.4.2

Mit Blick auf die Publikation der Unterlassungsanweisung ist massgebend, dass der Beschwerdeführer als Gruppenmitglied an der Tätigkeit als Emissionshaus respektive Wertpapierhaus ohne Bewilligung aktiv mitwirkte. Als Verwaltungsratspräsident der B._____ AG war er massgeblich am Verkauf von Aktien der B._____ AG und damit an der schweren aufsichtsrechtlichen Verletzung beteiligt. Die Schwere der Verletzung wird entgegen der Auffassung des Beschwerdeführers nicht dadurch relativiert, dass er auf Darlehen im Umfang von Fr. 739'662.-- verzichtet habe, zumal er auch unter Berücksichtigung dieses Verzichts noch Erlöse von Fr. 400'000.-- erzielt hat. Auch wenn der Beschwerdeführer erst am 5. November 2019 das Amt als Verwaltungsratspräsident übernahm, handelte es sich bei ihm neben C._____ und D._____ um einen der drei massgeblichen Drahtzieher der unerlaubten Tätigkeit. Die Gruppe gefährdete bis April 2022 über Jahre hinweg gewichtige Anleger- und Marktinteressen.

E. 7.4.3

Der Beitrag des Beschwerdeführers als Verwaltungsratspräsident der B._____ AG kann entgegen seiner Auffassung nicht als bloss untergeordnet betrachtet werden. Bereits aufgrund seiner Organstellung trug er eine wesentliche individuelle Mitverantwortung an der unbewilligten Tätigkeit als Emissionshaus respektive Wertpapierhaus (vgl. Urteil 2C_726/2020 vom 5. August 2021 E. 6.4). Der Umstand, dass er seine Aktien nie direkt an die Anlegerinnen und Anleger verkauft, sondern immer indirekt über die B._____ AG zwecks deren Finanzierung übertragen habe, lässt nicht auf ein geringeres Verschulden schliessen. Er veräusserte der B._____ AG noch im Jahr 2021 783'000 Aktien zu Fr. 527'580.-- zum Weiterverkauf, obwohl das Enforcementverfahren bereits am 3. Juli 2020 eingeleitet worden war. Es ist vor diesem Hintergrund nicht zu beanstanden, dass die Vorinstanz die dem Beschwerdeführer gegenüber verfügte Publikation der Unterlassungsanweisung und die damit verknüpfte Strafandrohung gemäss Art. 48 FINMAG bestätigt hat.

E. 7.4.4

Daran ändert auch der Hinweis des Beschwerdeführers auf den Abschluss eines früheren Enforcementverfahrens der FINMA gegen die G._____ AG und H._____ AG nichts. Die FINMA hat in der dort massgebenden Verfügung vom 20. Dezember 2018

ausdrücklich klargestellt, dass das Verfahren bloss mangels Nachweises der hauptsächlichen Tätigkeit im Finanzbereich eingestellt worden sei, und explizit darauf hingewiesen, dass künftig der gewerbsmässige Effektenhandel ohne Bewilligung zu unterlassen sei (vgl. Art. 105 Abs. 2 BGG ; vgl. auch Urteil 2C_596/2024 vom 16. September 2025 E. 3.4.4). Eine Vertrauensgrundlage kann darin jedenfalls nicht erkannt werden. Vielmehr kann aus dem Umstand, dass der Beschwerdeführer von diesem Verfahren Kenntnis hatte, abgeleitet werden, dass die Ankeraktionäre um die mit einer Tätigkeit als Emissionshaus respektive Wertpapierhaus verbundene Bewilligungspflicht wissen mussten.

E. 7.5

Zu prüfen verbleibt in einem zweiten Schritt, ob die Vorinstanz bei der Veröffentlichungsdauer von fünf Jahren eine Verletzung des pflichtgemäss auszuübenden Ermessens durch die FINMA sowie des Verhältnismässigkeitsgrundsatzes hätte erkennen müssen.

E. 7.5.1

Art. 34 Abs. 1 FINMA ist eine "Kann-Bestimmung". Es liegt im Ermessen der FINMA, ob und wie lange sie bei schwerer Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen ihre Endverfügung nach Eintritt der Rechtskraft unter Angabe von Personendaten in elektronischer oder gedruckter Form veröffentlicht. Indessen ist jegliches Ermessen pflichtgemäss auszuüben. Bleibt eine Behörde zwar im Rahmen des ihr eingeräumten Ermessens, lässt sich aber von unsachlichen, dem Zweck der massgebenden Vorschriften fremden Erwägungen leiten, handelt sie nicht pflichtgemäss. Es liegt ein Ermessensmissbrauch vor. Rechtsfehlerhaft handelt eine Behörde auch bei Überschreitung oder Unterschreitung ihres Ermessens (vgl. BGE 149 I 146 E. 3.4.1; 142 II 268 E. 4.2.3; 137 V 71 E. 5.1 f.).

E. 7.5.2

Ein Ermessensmissbrauch ist nicht zu erkennen: Die FINMA hat in vergleichbaren Fällen ebenfalls eine Veröffentlichungsdauer von fünf Jahren angeordnet (vgl. Urteil 2C_860/2017 vom 5. März 2018 E. 8.2). In der Rechtsprechung wurde lediglich bei Personen mit blosser Organstellung, die bei der unbewilligten Tätigkeit indes nicht mitwirkten, ein geringeres individuelles Verschulden angenommen und die (kürzere) Veröffentlichungsdauer von drei Jahren als rechtmässig erachtet (vgl. Urteil 2C_726/2020 vom 5. August 2021 E. 6.4). Vorliegend hat der Beschwerdeführer an der gruppenweisen Tätigkeit als Emissionshaus respektive Wertpapierhaus nicht nur aktiv mitgewirkt, sondern auch persönlich erheblich profitiert. Seinen Angaben zufolge hat er bei der unbewilligten Tätigkeit Erlöse in der Höhe von Fr. 400'000.-- erzielt. Im Übrigen hat sich der Beschwerdeführer nicht nur punktuell finanzmarktrechtlich unzulässig verhalten, sondern die unbewilligte Tätigkeit kontinuierlich und wiederholt über Jahre hinweg ausgeübt.

E. 7.6

Im Weiteren liegen keine besonderen Umstände vor, die darauf hinweisen, dass es künftig zu keiner weiteren Verletzung finanzmarktrechtlicher Pflichten kommen wird. Es ist nicht ersichtlich, dass der Beschwerdeführer einsichtig wäre, zumal er noch vor Bundesgericht argumentiert, er habe aus den Aktienverkäufen bloss Einnahmen in der Höhe von Fr. 400'000.-- erzielt. Gegen eine "tätige Reue" im Sinne der bundesgerichtlichen Rechtsprechung spricht auch der Umstand, dass der Beschwerdeführer als

Verwaltungsratspräsident der B._____ AG während des hängigen bundesgerichtlichen Verfahrens eine Abspaltung von Vermögenswerten von der B._____ AG auf die neu gegründete E._____ AG vornahm, obwohl er über die angeordnete Liquidation der B._____ AG im Bilde war (vgl. Bst. C.c hiavor; Urteil 2C_597/2024 vom 16. September 2025, zur Publikation vorgesehen; zur "tätige[n] Reue" siehe Urteil 2C_92/2019 vom 31. Januar 2020 E. 6.3, nicht publ. in: BGE 147 I 57). Auch unter Berücksichtigung des potenziellen Einflusses der Publikation auf das wirtschaftliche Fortkommen des Beschwerdeführers überwiegen in einer Gesamtbetrachtung die öffentlichen Interessen im Sinne von Art. 4 FINMAG . Eine Verletzung des Grundsatzes der Verhältnismässigkeit ist nicht zu erkennen.

E. 7.7

Nach dem Dargelegten erweist sich die Publikation der Unterlassungsanweisung unter Strafandrohung während fünf Jahren als rechtmässig. Es liegt keine Verletzung von Art. 34 FINMAG vor.

E. 8

Im Ergebnis erweist sich die Beschwerde als unbegründet, weshalb sie abzuweisen ist.

Diesem Verfahrensausgang entsprechend trägt der Beschwerdeführer die Gerichtskosten (Art. 66 Abs. 1 BGG). Parteientschädigungen sind nicht geschuldet (Art. 68 Abs. 1 und Abs. 3 BGG).

Export aus OpenCaseLaw (CC0). Verbindlich ist allein der vom erlassenden Gericht veröffentlichte Originaltext. Quellen-URL siehe oben.