

BVGer B-480/2022 vom 10. Dezember 2021

Bundesverwaltungsgericht, 2021-12-10, DE

Quelle: https://mcp.opencaselaw.ch/entscheid/bvger_B-480_2022_d20211210

FR: TAF B-480/2022 du 10 décembre 2021

IT: TAF B-480/2022 del 10 dicembre 2021

Regeste

Finanzmarktaufsicht (Übriges) | Finanzmarktaufsicht, Verletzung der Verhaltensvorschriften sowie des Organisationserfordernisses; Verfügung vom 10. Dezember 2021. Entscheid angefochten beim BGer.

Erwägungen

E. 1

Das Bundesverwaltungsgericht prüft von Amtes wegen und mit freier Kognition, ob die Prozessvoraussetzungen vorliegen und auf eine Beschwerde einzutreten ist (vgl. BVGE 2007/6 E. 1).

Der Entscheid der Vorinstanz vom 10. Dezember 2021 stellt eine Verfügung i.S.v. Art. 5 des Verwaltungsverfahrensgesetzes vom 20. Dezember 1968 (VwVG, SR 172.021) dar. Das Bundesverwaltungsgericht ist gemäss Art. 31 des Verwaltungsgerichtsgesetzes vom 17. Juni 2005 (VGG, SR 173.32) Beschwerdeinstanz für Beschwerden gegen Verfügungen nach Art. 5 VwVG, die unter anderem von Anstalten und Betrieben des Bundes erlassen werden (Art. 33 Bst. e VGG). Darunter fällt auch die von der Vorinstanz erlassene Verfügung (Art. 54 Abs. 1 des Finanzmarktaufsichtsgesetzes vom 22. Juni 2007 [FINMAG, SR 956.1]). Das

B-480/2022 Seite 9 Bundesverwaltungsgericht ist damit zur Behandlung der vorliegenden Streitsache zuständig. Die Beschwerdeführenden haben am vorinstanzlichen Verfahren teilgenommen und sind Adressaten der angefochtenen Verfügung. Die Beschwerdeführerin und der Beschwerdeführer sind zwar nur in Bezug auf die sie selbst betreffenden Punkte des Dispositivs der Verfügung der Vorinstanz zur Beschwerde legitimiert, namentlich die Beschwerdeführerin bezüglich den Ziffern 2, 3, 4, 5, 9 und 10 und der Beschwerdeführer bezüglich der Ziffern 1, 3 und 10. Sie durften aber ihre Beschwerde gemeinsam einreichen, was nicht zuletzt deshalb gilt, weil auch die Vorinstanz nur eine Verfügung erlassen hat (vgl. Urteil des BVGer B-5081/2012 vom 24. September 2014 E. 1.1). Sie haben in Bezug auf die sie selbst betreffenden Punkte des Dispositivs der angefochtenen Verfügung zudem ein als schutzwürdig anzuerkennendes Interesse an deren Änderung, weshalb sie insoweit zur Beschwerde legitimiert sind (Art. 48 Abs. 1 VwVG). Die Eingabefrist sowie die Anforderungen an Form und Inhalt der Beschwerdeschrift sind gewahrt (Art. 50 und 52 Abs. 1 VwVG) und auch die übrigen Sachurteilsvoraussetzungen liegen vor. Auf die Beschwerde ist somit einzutreten.

E. 2.1

Das Bundesverwaltungsgericht stellt den Sachverhalt von Amtes wegen fest (sog. Untersuchungsgrundsatz; Art. 12 VwVG) und prüft grundsätzlich uneingeschränkt, ob die Vorinstanz den rechtserheblichen Sachverhalt richtig und vollständig ermittelt hat (Art. 49

Bst. b VwVG). Dabei würdigt es die Beweise nach freier Überzeugung (sog. freie Beweiswürdigung; Art. 19 VwVG i.V.m. Art. 40 des Bundesgesetzes über den Bundeszivilprozess vom 4. Dezember 1947 [BZP, SR 273]; vgl. statt vieler: Urteil des BVerG B-3625/2014 vom 6. Oktober 2015 E. 4.3). Frei ist die Beweiswürdigung darin, dass sie nicht an bestimmte, starre Beweisregeln gebunden ist, welche der Behörde genau vorschreiben, wie ein gültiger Beweis zustande kommt und welchen Beweiswert die einzelnen Beweismittel im Verhältnis zueinander haben. Der Grundsatz der freien Beweiswürdigung verlangt, dass sich die urteilende Instanz sorgfältig, gewissenhaft und unvoreingenommen ihre Meinung darüber bildet, ob der zu beweisende Sachumstand als wahr zu gelten hat oder nicht. Der Beweis ist erbracht, wenn der Richter gestützt auf die Beweiswürdigung zur Überzeugung

B-480/2022 Seite 10 gelangt ist, dass sich der rechtserhebliche Sachumstand entsprechend verwirklicht hat (vgl. BVGE 2008/23 E. 4.1 f. m.H.).

Bei der Feststellung des Sachverhalts beschränkt sich das Bundesverwaltungsgericht vorliegend auf den Ausschnitt des Geschäfts der Beschwerdeführerin, auf welchen die Vorinstanz in der angefochtenen Verfügung die gegenüber den Beschwerdeführenden angeordneten Massnahmen gestützt hat. Das Bundesverwaltungsgericht kann aufgrund der Durchsicht der in der angefochtenen Verfügung angegebenen Verweise auf die Akten, den von der Vorinstanz erhobenen Sachverhalt im Wesentlichen bestätigen und in den entscheidungswesentlichen Teilen nachfolgend zusammenfassen, zum Teil wiederholend, wiedergeben. Soweit der Sachverhalt durch die Beschwerdeführenden konkret bestritten wird, werden die Vorbringen unter E. 2.7 thematisiert.

E. 2.2

Beteiligte Gesellschaften

E. 2.2.1

Im Herbst 2005 erwarb der Beschwerdeführer über die I._____ die Aktienmehrheit an den Gesellschaften der J._____ -Gruppe. Zu dieser gehörten neben der J._____ weitere Gesellschaften, insbesondere die K._____ (welche später in die A._____ umfirmiert wurde). Ende 2012 wurden die einzelnen Gesellschaften [...] in die [...] Gruppe integriert.

E. 2.2.2

Die [...] Gruppe umfasst die A._____ und die F._____. Die Leitung der [...] Gruppe obliegt gemäss dem "Reglement über die konsolidierte Aufsicht der [...] Gruppe" den "Partnern" (vgl. Vorakten, pag. 3 005, Ziff. 3.5.1). Partner waren im Untersuchungszeitraum der Beschwerdeführer (Vorsitzender), L._____ und M._____. Nach Ende des Untersuchungszeitraumes wurden zusätzlich N._____ (Ende 2019) sowie O._____ (Frühjahr 2020) in den Kreis der Partnerschaft aufgenommen (vgl. Beilage 14 zur Stellungnahme der A._____ vom 17. März 2021 [Vorakten, pag. 2 213 ff.] und Einvernahmeprotokoll des Beschwerdeführers vom 24. November 2020 [Vorakten, pag. 6 005 f.], Zeilen 77-79, 89- 90, 101-107).

E. 2.2.3

Die E._____ [...] bezweckt u.a. den Erwerb, die dauernde Verwaltung und die Veräusserung von Beteiligungen. Über die E._____ wurden bzw. werden die C._____ (deren operatives Geschäft im Jahr 2014 in die neu gegründete F._____ übertragen wurde), die A._____ sowie die F._____ zu 100% gehalten (letztere beiden Firmen bis

Juli 2018 in- direkt über die C._____). Der Beschwerdeführer hält seit dem Jahr 2005 B-480/2022 Seite 11 rund 66.5% der E._____, deren einziges VR-Mitglied er ist. Er war bzw. ist an der C._____, der A._____ und der F._____ wirtschaftlich be- rechtigt.

E. 2.2.4

Die F._____ [...] bezweckt u.a. die Unternehmensberatung sowie die Vermittlung von und Beteiligung an Unternehmen. [...]. Der Beschwer- deführer ist, wie bereits erwähnt, an der F._____ wirtschaftlich berechtigt und seit Dezember 2014 VRP der Gesellschaft. Gemäss Angaben auf der Website der [...] Gruppe hat der Beschwerdeführer inzwischen auch die CEO-Funktion bei der F._____ übernommen. M._____ und L._____ übten im Untersuchungszeitraum gestützt auf ein entsprechen- des Service Level Agreement (vgl. Vorakten, pag. 2 060, Stellungnahme vom 23.06.20, Beilage 1, S. 6; pag. 6 008, Einvernahmeprotokoll B._____, Zeilen 157-162, 181-186; UB-Beilage 1, Info Request Nr. 03) als Mitarbeiter der F._____ im Rahmen eines Outsourcings die Compli- ance-Funktion bei der A._____ aus und übernahmen somit auch die im Herbst 2018 neu geschaffenen "second line of defense"- Kontrollen (vgl. nachfolgend E. 10.4.2).

E. 2.2.5

Die Stiftung zur Mitarbeiterbeteiligung bei der C._____ wurde am [...] gegründet. Gemäss der seit dem 20. November 2013 gültigen Zweck- beschreibung bezweckt die Stiftung den langjährigen Kadermitarbeitern der C._____ oder deren Rechtsnachfolgerin und der ihr angeschlosse- nen Firmen, die Möglichkeit einzuräumen, sich im Rahmen einer Mitarbei- terbeteiligung an deren Muttergesellschaft E._____ zu beteiligen. Der Beschwerdeführer ist Präsident der Stiftung zur Mitarbeiterbeteiligung.

E. 2.3

Zur Beschwerdeführerin

E. 2.3.1

Allgemein Die Geschäftstätigkeit der Beschwerdeführerin umfasst insbesondere die Anlageberatung und Vermögensverwaltung für Kunden und alle damit zu- sammenhängenden Dienstleistungen (u.a. An- und Verkauf von Effekten). Insgesamt waren neun Mitarbeiter für die Beschwerdeführerin tätig. Die A._____ betreute per 15. November 2019 28 Portfolios im Bereich Anla- geberatung, 36 Portfolios im Bereich Vermögensverwaltung sowie ein Exe- cution-Only-Portfolio. Dabei handelte es sich gemäss Klassifizierung der A._____ um 22 Privatkunden, 36 Gesellschaften / Stiftungen / Trusts so- wie um 7 institutionelle Kunden. Ein Grossteil der Kunden war schon länger als fünf Jahre bei der A._____ und hatte ein "dynamisches Anlageprofil".

B-480/2022 Seite 12 Die Vertragsbeziehungen der A._____ mit ihren Kunden basierten auf standardisierten, schriftlichen Mandatsverträgen. Die A._____ bot ihren Kunden grundsätzlich, wie bereits erwähnt, die Vermögensverwaltung und Anlageberatung (Vermögensberatung) an. Dabei standen im Untersu- chungszeitraum grundsätzlich zwei Gebührenmodelle zur Verfügung: "As- set Manager“-Modell und "All-in Fee". In diesem Zusammenhang bot die A._____ ihren Kunden zudem vier Anlagestrategien an ("konservativ", "moderat", "ausgewogen" oder "dynamisch"). Die dynamische Anlagestra- tegie war die risikoreichste der vier Anlagestrategien und namentlich für Kundinnen und Kunden gedacht, die grössere finanzielle Verluste verkraf- ten können und eine hohe Risikoneigung aufweisen. Die Anlagerichtlinien, welche von der Geschäftsleitung (GL) der

A. _____ ausgearbeitet wurden, waren bei der Anlageberatung und der Vermögensverwaltung allgemein zu berücksichtigen. Davon abweichende Kundenwünsche mussten dokumentiert werden. Je nach Anlagestrategie galten bei der A. _____ unterschiedliche Bandbreiten für die langfristige (strategische) und die kurzfristige (taktische) Allokation der Vermögensverwaltungs- und Beratungsdepots auf verschiedene Produktklassen. Beispielsweise durften bei einer dynamischen Anlagestrategie alternative Anlagen grundsätzlich 10% (strategische bzw. langfristige Bandbreite) resp. maximal 30% (taktische bzw. kurzfristige Bandbreite) des verwalteten Vermögens ausmachen. Bei einer moderaten Anlagestrategie betrug die strategische Bandbreite für alternative Anlagen 10% und die taktische Bandbreite maximal 20%. Über die strategischen und taktischen Bandbreiten für die Vermögensallokation in die verschiedenen Produktklassen hinaus enthielten die internen Weisungen der A. _____ bis im Oktober 2018 keine schriftlichen Vorgaben zur Portfolio-Diversifikation. Seit dem Jahr 2017 haben die Kundenvermögen kontinuierlich abgenommen, wobei die A. _____ jedoch stets einen Gewinn erzielen konnte. Das verwaltete Kundenvermögen betrug per Ende 2019 ca. Fr. [...]. Für das Geschäftsjahr 2019 wies die A. _____ einen Gewinn von ca. Fr. [...] aus.

E. 2.3.2

Organisation und Internes Kontrollsystem (IKS) Das Organisations- und Geschäftsreglement der A. _____ (nachfolgend: OGR) vom 1. Oktober 2013 bzw. 5. Juni 2019 regelte u.a. die Aufgabenteilung an die einzelnen Stellen innerhalb der Gesellschaft sowie die

B-480/2022 Seite 13 Zuordnung der entsprechenden Kompetenzen. Wichtige Stellen im Zusammenhang mit der Überwachung und dem Reporting waren im Untersuchungszeitraum u.a. der Verwaltungsrat (VR), die GL sowie die Funktion Legal, Risk & Compliance. Die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft war im Wesentlichen in folgenden Abteilungen organisiert und gegliedert: Kundenbetreuung, Portfolio Management (nachfolgend: PM), Anlagekommission sowie Fund Management. Zusätzlich gab es noch die internen Supportfunktionen Finanzen, Backoffice und Compliance. In der Anlageberatung und Vermögensverwaltung waren im Untersuchungszeitraum seitens der A. _____ insbesondere die Anlagekommission, das PM und der Kundenberater involviert. Die Anlagekommission definierte die generelle Investment Strategie der A. _____. Gemäss der einschlägigen Weisung legte sie zudem regelmässig die empfohlene Asset Allocation (Anlageklassen, Währungen, Regionen) für die verschiedenen Anlagestrategien bzw. die Referenzwährung fest. Die Anlagekommission setzte sich aus mindestens drei Mitgliedern zusammen, wobei mindestens ein Mitglied der GL und ein Mitglied dem PM angehören musste. Sie tagte in der Regel einmal pro Quartal. Für ihre Vermögensverwaltungskunden führte die A. _____ im Untersuchungszeitraum in der Regel ein (zentrales) PM. Gemäss Weisung war das zentrale PM für die Umsetzung der Entscheide der Anlagekommission zuständig. Es wählte in Anlehnung an die von der Anlagekommission definierte Investment Strategie die Produkte aus. Jeder Kundenberater war gemäss Weisung für die Betreuung der auf ihn geschlüsselten Kunden verantwortlich. Die vom Kunden gewählte Anlagestrategie und die Referenzwährung waren zwingend im Anlageprofil des Kunden schriftlich festzuhalten. Die Intensität der Kundenbetreuung richtete sich dabei nach der vom Kunden gewünschten Auftragsart (insbesondere Vermögensverwaltung oder Anlageberatung). Ferner enthielt das OGR im

Untersuchungszeitraum eine Ausstandsregelung, wonach sich Mitglieder von Entscheidungsinstanzen in jenen Fällen in den Ausstand zu begeben hatten, in denen Geschäfte behandelt wurden, die ihre eigenen Interessen oder die Interessen einer ihnen nahestehenden Person oder Firma berührten. Die Beschwerdeführerin betrieb im Untersuchungszeitraum auch ein IKS, das in der Gesamtverantwortung des VR lag und für dessen Umsetzung die GL zuständig war, baute im

B-480/2022 Seite 14 Sommer 2018 die Massnahmen zum Umgang mit Interessenkonflikten aus und führte im Herbst 2018 sog. "second line of defense"-Kontrollen ein.

E. 2.3.3

Beziehungen der A. _____ zu Anbietern bzw. Erstellern von Finanzprodukten Die Beschwerdeführerin hat im Untersuchungszeitraum mit verschiedenen Anbietern bzw. Erstellern von Finanzprodukten Verträge abgeschlossen. Insgesamt bestanden 20 Vertriebsverträge von welchen am Ende des Untersuchungszeitraums noch deren sieben in Kraft waren. Für ihre Vertriebstätigkeit erhielt die Beschwerdeführerin von Anbietern bzw. Erstellern von Finanzprodukten im Untersuchungszeitraum verschiedene Vergütungen. Gemäss den Vertriebsverträgen mit Drittanbietern erhielt die Beschwerdeführerin für Investitionen in die Finanzprodukte der vertraglich verbundenen Anbieter i.d.R. eine Bestandesprovision sowie eine Verkaufsprovision bzw. eine Entry- und Management Fee. Die Beschwerdeführerin hat in den Jahren von 2014 bis 2019 Drittschädigungen in der Gesamthöhe von rund Fr. [...] erhalten. Die Kunden wurden seitens der Beschwerdeführerin über die Drittschädigungen schriftlich mit dem Vertragszusatzblatt "Informationen zu Vertriebsentschädigungen und nicht-monetären Leistungen" informiert. Zudem war im genannten Dokument festgehalten, dass die A. _____ diese Vertriebsentschädigungen und nicht-monetären Leistungen vollumfänglich einbehalte. In den Vermögensverwaltungsverträgen, die ab dem Jahr 2016/2017 abgeschlossen worden sind, wurde insbesondere unter Ziff. 6 auf durch Vertriebsentschädigungen bedingte Interessenkonflikte sowie darauf hingewiesen, dass die Beschwerdeführerin die von Dritten erhaltenen Entschädigungen und Managementgebühren vollumfänglich einbehalte.

E. 2.4

Zum H. _____ Fund Der H. _____ Fund wurde durch die W. _____, eine luxemburgische "multiple sub-fund"-Investmentgesellschaft mit variablem Aktienkapital, herausgegeben. Als Alternative Investment Fund-Manager (nachfolgend: AIFM) und "Central Administrator" für W. _____ amtete die X. _____, ebenfalls eine luxemburgische Aktiengesellschaft. Die Bank Y. _____ (ebenfalls Luxemburg; [...]) war bis 31. Dezember 2019 die "Depository Bank" des H. _____ Fund. Der H. _____ Fund wurde nach der Anstellung von drei Fondsmanagern von der Beschwerdeführerin zusammen mit

B-480/2022 Seite 15 Y. _____ im zweiten Halbjahr 2014 aufgesetzt. Im Januar 2015 schloss die Beschwerdeführerin mit X. _____ und W. _____ das "Investment Management Agreement" bezüglich der Verwaltung des H. _____ Fund ab. Dieses legte die Rechte und Pflichten der Beschwerdeführerin im Zusammenhang mit der Fondsverwaltung fest und bestimmte, dass die Verwaltung gemäss dem "issue Document", den Statuten der W. _____ und gemäss den Instruktionen des AIFM bzw. X. _____ zu erfolgen habe. Bezüglich des H. _____ Fund legte die "Issue

Documentation" (Ausgabe August 2017) der W._____ fest, dass es dessen Investmentziel sei, lang- fristige risikoadjustierte Renditen zu erzielen. Gemäss Ziff. 12 der "Issue Documentation" durfte der H._____ Fund im Prinzip nicht mehr als 30% seiner Vermögenswerte in Wertschriften desselben Emittenten anlegen. Art. 7 der Statuten der W._____ legte zudem fest, dass nur institutionelle oder professionelle Investoren in den Fonds investieren durften sowie solche, welche vorgängig schriftlich erklärt hatten, dass sie den Status "well informed investor" haben. Das Fund Management Team der Beschwerdeführerin für den H._____ Fund bestand grundsätzlich aus einem Investment Committee (nachfolgend: IC), den Investment Managern (nachfolgend: IM) sowie einem Risk Manager bzw. Chief Risk Officer (nachfolgend: CRO). Ab dem Jahr 2017 wurde zusätzlich ein Fund Analyst angestellt und im Juni 2019 eine weitere Person als Kontrollinstanz zum Team hinzugefügt. Das IC traf gemäss der "Weisung Nr. 23" der A._____ über das Fund Management auf Basis der Anlagevorschläge der IM die Anlageentscheide, analysierte die Monatsberichte, genehmigte Neuanlagen bzw. Ausstiege aus Anlagen und legte das Risikoniveau für den Fonds fest. Der Beschwerdeführer war im Untersuchungszeitraum Mitglied des IC. Die übrigen Mitglieder des IC nahmen zusätzlich auch die Aufgaben als IM wahr. Die IM waren gemäss der "Weisung Nr. 23" für die Ausarbeitung der Anlagevorschläge, für die Betreuung und regelmässige Analyse getätigter Investitionen sowie auch potentieller Investitionen und für die Analyse und Beurteilung des Investitions Umfeldes bzw. der Märkte verantwortlich. Die Aufgabe des CRO war die Kontrolle der Einhaltung der Anlagevorgaben durch die IM bzw. das IC. Seit Aufsetzung des H._____ Fund war der bzw. die jeweilige CRO stets auch IM- und IC-Mitglied. Ab Aufsetzung des H._____ Fund im Jahr 2015 bis Mitte 2017 bildeten die drei zuvor erwähnten Fondsmanager zusammen mit dem Beschwerdeführer das IC. Die "Weisung Nr. 23" enthielt keine Vorschrift zur personellen Trennung zwischen IC und CRO. Im

B-480/2022 Seite 16 Anschluss an die Kündigung der Fondsmanager auf Ende September 2017 bzw. Ende März 2018 kamen zusammen mit dem Beschwerdeführer neue Personen in die Fondsverwaltung, welche gemeinsam mit dem Beschwerdeführer das IC bildeten. Ab Aufsetzung des H._____ Fund im Jahr 2015 bestand im Untersuchungszeitraum ein Grossteil der Fonds-Investoren aus A._____ -Vermögensverwaltungskunden. Im Jahr 2017 stieg ein Grossteil der Investoren aus dem H._____ Fund aus. Neue Drittinvestoren konnten nicht gefunden werden. Es verblieben per Ende 2017 nur noch 9 A._____ -Vermögensverwaltungskunden im Fonds (ab dem Jahr 2018 noch 7). Unter den weiterhin investierten A._____ -Kunden blieben stets die Q._____ sowie fünf weitere Stiftungen, bei welchen die F._____ bzw. ihre Rechtsvorgängerin eine Organstellung als Mitglied des Stiftungsrates innehatte. Diese fünf Stiftungen und die Q._____ hielten praktisch das gesamte Fondsvermögen. Allein die Q._____ hielt ab dem Jahr 2018 mit knapp USD [...] rund 50% am Fondsvolumen des H._____ Fund. Die einzige andere A._____ -Vermögensverwaltungskundin, die ebenfalls noch im H._____ Fund investiert blieb, hatte eine Verbindung zu einer Stiftung. Das angestrebte Fondsvolumen des H._____ Fund von mindestens USD [...] wurde nicht erreicht. Der H._____ Fund startete mit einem Nettovermögen (nachfolgend: NAV) von USD [...] im März 2015. Der maximale Nettowert des Fonds lag bei USD [...] (Dezember 2015). Anschliessend verringerte sich dieser Wert kontinuierlich bis auf USD [...] Ende August 2019. Die dem H._____ Fund belastete jährliche Management-Fee wurde auf 0.5% des NAV mit einem Minimalbetrag von Fr. 500'000.- festgesetzt. Die Kunden der

Beschwerdeführerin erhielten als Information das Factsheet für den H._____ Fund, auf welchen die Mindestgebühr in einer Fussnote ausgewiesen war. Gemäss Untersuchungsbericht war die Performance des H._____ Fund in den Jahren 2015 bis 2017 im Vergleich zum HFRi FOF Vergleichsindex unterdurchschnittlich. Ab Juni 2018 verwendete die Beschwerdeführerin infolge des Strategiewechsels zu "Private Debt" den HFRX Fixed Income Credit Index als Vergleichsindex, wobei die Performance ab diesem Zeitpunkt (bis Ende August 2019) starken Schwankungen unterworfen war. Im Factsheet erfolgte die Darstellung der historischen Benchmark-Performance des H._____ Fund bis Ende April 2018 auf einer Fünfjahresachse auf Basis eines Backtest in die Vergangenheit, obschon der H._____

B-480/2022 Seite 17 Fund erst 2015 lanciert worden war. Als Vergleichsindex verwendete die Beschwerdeführerin dazu einen eigenen "PRO FORMA track record". Gemäss der von ihr erstellten Bestandesübersicht betreffend den H._____ Fund hat die Beschwerdeführerin von der Lancierung des Fonds im Frühjahr 2015 bis Oktober 2019 insgesamt USD [...] an Management-Gebühren eingenommen, wovon allein USD [...] von den sechs Stiftungen getragen wurden. Der VR der Beschwerdeführerin wurde vom Beschwerdeführer Ende März 2017 darüber informiert, dass geprüft werde, den H._____ Fund in einen "Private Debt"-Fonds umzuwandeln. Gemäss Aussage des Beschwerdeführers sei die Umwandlung des Fonds ein Thema gewesen, da es nach dem beschlossenen Weggang der drei Fondsmanager des H._____ Fund per Ende September 2017 bzw. Ende März 2018 ein "Kompetenz-thema" im Fonds gegeben hätte. Die drei Fondsmanager hätten Kompetenzen im Hedge-Fonds-Bereich gehabt, er und die neue Fondsmanagerin mehr im Bereich "Private Debt". In den Monaten Mai und Juni 2018 wurde kein – gemäss Prospekt zwingendes – Währungshedging für den H._____ Fund durchgeführt. Zudem wurde die Beschwerdeführerin von ihrer Bank am 12. Juni 2018 über die Verpflichtung zu einer Zinszahlung für den aufgenommenen H._____ Fund-Kredit erinnert. Ferner führte der AIFM am 3. Dezember 2018 eine "On-Site Due Diligence" bei der Beschwerdeführerin durch und stellte im Januar 2019 diverse kritische Fragen betreffend Organisation, Risk Management und "second line of defense". In der Antwort bestätigte die Beschwerdeführerin unter anderem, dass sie über keine Weisungen zur Vergütung sowie zu Interessenkonflikten verfüge, da die FINMA und ihre Revisorin, die Z._____, aufgrund der Grösse der Gesellschaft nicht empfohlen hätten, zu diesen Themen separate Weisungen zu erlassen. Mit E-Mail vom 6. Juni 2019 wurde die Beschwerdeführerin durch Y._____ darüber informiert, dass eine negative Einschätzung des Risikoprofils der Beschwerdeführerin erfolgt sei und sich die GL der Y._____ entschieden habe, die Geschäftsbeziehungen zur Beschwerdeführerin zu beenden und den H._____ Fund nicht weiterzuführen, der entweder liquidiert oder auf eine andere Bank transferiert werden könne. Mit Wirkung per 1. Januar 2020 wurde der H._____ Fund anschliessend formell auf den G._____ Fund [...] übertragen und die Titel des H._____ Fund entsprechend schrittweise an den G._____ Fund ausgeliefert.

B-480/2022 Seite 18

E. 2.5

Zu den Stiftungen Die Q._____ und fünf weitere Stiftungen (R._____, S._____, T._____, U._____ und V._____, zusammen: die Stiftungen) waren im Untersuchungszeitraum Kunden der Beschwerdeführerin. Die Beschwerdeführerin unterhielt per 15. November 2019 mit jeder Stiftung mindestens eine aktive

Kontobeziehung, bei der es sich um ein Vermögens- verwalungsmandat handelte. Zudem bestanden im genannten Zeitpunkt mit der Q._____ ein zweites Vermögensverwaltungs-Portfolio und zwei Anlageberatungs-Portfolios und mit der V._____ zwei Anlageberatungs- mandate. Die Stiftungen vereinbarten mit der Beschwerdeführerin jeweils ein moderates oder dynamisches Anlageprofil. Der Beschwerdeführer war im Untersuchungszeitraum bei der Q._____ als Stiftungsratspräsident mit Kollektivunterschrift im Handelsregister ein- getragen. Gemäss Angaben der Beschwerdeführerin gegenüber der FINMA hat die Gesellschaft mit der Q._____ -Geschäftsbeziehung in den Jahren von 2014 bis 2019 Fr. [...] eingenommen, zuzüglich Management- Gebühren für den H._____ Fund von USD [...]. Im Stiftungsrat der an- deren fünf Stiftungen war jeweils als eines von zwei bzw. drei Mitgliedern des Stiftungsrates die J._____, die C._____ oder die F._____ im Handelsregister mit Einzelunterschrift oder Kollektivunterschrift zu zweien eingetragen. Zusätzlich erbrachte die F._____ verschiedene Verwal- tungsarbeiten für die Stiftungen und führte insbesondere, ausser bei der V._____, deren Buchhaltung. Gemäss den Angaben der Beschwerde- führerin gegenüber der FINMA hat die Gesellschaft mit den Geschäftsbe- ziehungen zu den Stiftungen, exklusive der Q._____, in den Jahren von 2014 bis 2019 insgesamt Fr. [...] eingenommen, zuzüglich Management- Gebühren für den H._____ Fund von insgesamt USD [...].

E. 2.6

Zum Beschwerdeführer Der Beschwerdeführer ist, wie bereits erwähnt, seit dem Jahr 2005 Haupt- aktionär und alleiniges Mitglied des VR der E._____ mit Einzelzeich- nungsberechtigung. Über die E._____ war er im Untersuchungszeitraum indirekter Hauptaktionär der C._____, der A._____ und der F._____ (in welcher er seit Dezember 2014 VRP mit Kollektivunterschrift zu zweien ist). Zudem ist er seit Oktober 2005 Mitglied des VR der Beschwerdeführe- rin und amtete vom März 2006 bis Ende Oktober 2019 als VRP der Gesell- schaft. Seit November 2019 ist er ordentliches VR-Mitglied. Als VRP hatte der Beschwerdeführer im Untersuchungszeitraum die Oberaufsicht und

B-480/2022 Seite 19 Gesamtverantwortung für das interne Weisungswesen sowie das interne Kontrollsystem der Beschwerdeführerin (vgl. UB-Bericht, Rz. 402 f.; vgl. UB-Beilage 1, Info Request Nr. 059, Weisung Nr. 1 vom 1. Dezember 2018 sowie vom 10. Januar 2013, Ziff. 11.1 bzw. 12.1; UB-Beilage 1, Info Requ- est Nr. 119, alle IKS Konzepte). Der Beschwerdeführer fungierte zudem im Untersuchungszeitraum seit Juli 2014 als Mitglied bzw. Vorsitzender der GL ("CEO") der A._____ (vgl. UB-Bericht, Rz. 89, 317; UB-Beilage 1, Info Request Nr. 002). Ferner hatte der Beschwerdeführer während des gesamt- untersu- chungszeitraums Einsitz in zentralen Organen und Ausschüssen der Be- schwerdeführerin. Er war ab Lancierung des von der A._____ verwalte- ten H._____ Fund anfangs 2015 Mitglied des zuständigen IC. In dieser Funktion war er in die Anlageentscheide betreffend den Fonds involviert (insb. Risikoniveau sowie Neuanlagen / Ausstiege aus Anlagen) und erhielt relevante Informationen (u.a. Monatsberichte; vgl. UB-Bericht, Rz. 78, 80, 90, 405; vgl. UB-Beilage 1, Info Request Nr. 5, 08 Weisung Nr. 23 Fund- management_2019, Ziff. 4.1; UB-Beilage 1, Info Request Nr. 042, Weisung Nr. 23, Ziff. 4.1 [gültig ab 31.3.2016 ersetzt 12.9.2019]; UB-Beilage 6, S. 3; vgl. auch Vorakten, pag. 6 025 ff., Einvernahmeprotokoll B._____, Zeilen 762-769, 771, 772, 783-784, 806-808, 836-839, 844-849). Zudem war er Vorsitzender der

Anlagekommission der Beschwerdeführerin. Gemäss Weisung bestimmte er in dieser Funktion die generelle Investment Strategie der Gesellschaft sowie die empfohlene Asset-Allokation für die verschiedenen Anlagestrategien bzw. die Referenzwährung mit (vgl. UB-Bericht, Rz. 90, 343-345, 404; vgl. UB-Beilage 1, Info Request Nr. 030, Anlagestrategien; UB-Beilage 1, Info Request Nr. 059, Weisung Nr. 1 vom 1. Dezember 2018 sowie vom 10. Januar 2013, Ziff. 2.1 und 2.3). Ferner war der Beschwerdeführer zuständiger Kundenberater diverser Kunden der Beschwerdeführerin, insbesondere der Q._____ sowie vier weiterer Stiftungen (vgl. UB-Beilage 4, E-Mail Nr. 40; UB-Beilage 1, Info Request Nr. 031, Jahr 2014 bis 2019, Pf. [...], Pf. [...], Pf. [...] und Pf. [...]). Im Untersuchungszeitraum war der Beschwerdeführer, wie bereits erwähnt, auch Stiftungsratspräsident der Q._____ (seit November 2006; vgl. Vorakten, pag. 4 007 f.).

E. 2.7

Die Beschwerdeführenden machen eine unrichtige und unvollständige, mithin "vorverurteilende" Feststellung des rechtserheblichen Sachverhalts im Sinne von Art. 49 Bst. b VwVG durch die Vorinstanz geltend und sind der Ansicht, dass der angefochtene Entscheid diesbezüglich unter dem

B-480/2022 Seite 20 Gesichtspunkt des Anspruchs auf rechtliches Gehör fehlerhaft sei. Bevor hierauf einzugehen ist, wird kurz dargelegt, was den Beschwerdeführenden gemäss der angefochtenen Verfügung konkret vorgeworfen wird. Die Vorinstanz wirft der A._____ in der angefochtenen Verfügung vor, im Untersuchungszeitraum schwere Aufsichtsrechtsverletzungen begangen zu haben. Sie begründet dies im Wesentlichen damit, dass die A._____ organisatorische Mängel aufgewiesen und systematisch gegen ihre Treue-, Sorgfalts- und Informationspflichten (sog. Verhaltenspflichten) verstossen habe. Besonders hervorgehoben wird: - Das Fehlen zweckdienlicher organisatorischer Vorkehrungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten, insbesondere im Zusammenhang mit dem Einsatz des H._____ Fund; - Die unzureichende Transparenz und teilweise Unrichtigkeit der Anlegerinformationen betreffend des H._____ Fund; - Ein schwerwiegender Interessenkonflikt aufgrund der Doppelfunktion des Beschwerdeführers (als VRP und CEO der A._____ sowie zugleich als Kundenberater der Q._____), welcher nicht organisatorisch abgefedert, sondern durch die Rolle des Beschwerdeführers bei der Q._____ sogar verschärft worden sei, auch im Zusammenhang mit dem H._____ Fund; - Eine ungenügende Rechenschaftsablage sowie Sorgfaltsmängel bei der Vermögensverwaltung für die Q._____; - Ähnliche Interessenkonflikte bei fünf weiteren Stiftungen, bei denen die A._____ die Vermögensverwaltung führte. Zwar nahm der Beschwerdeführer dort keine Doppelfunktion ein, jedoch war in den betreffenden Stiftungsräten jeweils die von ihm kontrollierte J._____ bzw. später die C._____ bzw. F._____ vertreten – namentlich durch seine Partner M._____ und L._____. Auch hier wird der A._____ vorgeworfen, in überdurchschnittlichem Masse in den H._____ Fund investiert und damit strategische Anlagevorgaben verletzt zu haben; - Ein Mangel an internen Vorschriften und organisatorischen Strukturen zur Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Pflichten.

B-480/2022 Seite 21 Gestützt darauf verfügte die Vorinstanz unter anderem den Entzug der Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit, eine Gewinneinziehung, ein operatives Tätigkeitsverbot für den Beschwerdeführer sowie die Schliessung des G._____ Fund.

E. 2.8

Der Untersuchungsgrundsatz in Art. 12 VwVG auferlegt der Behörde, wie bereits erwähnt, die Pflicht, von Amtes wegen den rechtserheblichen Sachverhalt vollständig und richtig zu ermitteln (vgl. BGE 135 II 161 E. 3; 119 V 347 E. 1; KRAUSKOPF/WYSSLING, in: Waldmann/Krauskopf [Hrsg.], Praxiskommentar Verwaltungsverfahrensgesetz, 3. Aufl. 2023, Art. 12 N 16, 28; AUER/BINDER, in: Auer/Müller/Schindler [Hrsg.], Kommentar zum Bundesgesetz über das Verwaltungsverfahren [VwVG], 2. Aufl. 2019, Art. 12 N 5 ff.). Der in Art. 12 VwVG verankerte Untersuchungsgrundsatz wird dadurch gemildert und relativiert, dass den Parteien auf Grund von Art. 13 VwVG gewisse Mitwirkungspflichten bei der Feststellung des rechtserheblichen Sachverhalts obliegen (vgl. AUER/BINDER, a.a.O., Art. 13 N 1 ff.). Eine Mitwirkungspflicht besteht im Verwaltungsrecht allgemein für Tatsachen, die eine Partei, die das Verfahren durch eigenes Begehren einleitet oder die eigene Rechte geltend macht, besser kennt als die Behörde und die ohne ihre Mitwirkung gar nicht oder nicht ohne vernünftigen Aufwand erhoben werden können (vgl. BGE 128 II 139 E. 2b). Im Beschwerdeverfahren wird der Untersuchungsgrundsatz schliesslich insofern relativiert, als die Parteien die ihre Rügen stützenden Tatsachen darzulegen und allfällige Beweismittel einzureichen haben (Art. 52 VwVG). Der Anspruch auf rechtliches Gehör (Art. 29 Abs. 2 BV) beinhaltet unter anderem, dass die Behörde die Vorbringen der vom Entscheid in ihrer Rechtslage betroffenen Person tatsächlich entgegenzunehmen, zu prüfen und in ihrer Entscheidungsfindung zu berücksichtigen hat (BGE 136 I 229 E. 5.2). Daraus folgt die grundsätzliche Pflicht, einen Entscheid zu begründen. Die Begründung braucht jedoch nicht auf jede Einwendung im Detail einzugehen, sondern kann sich auf die für die Behörde wesentlichen Gesichtspunkte beschränken und andere Vorbringen implizit verwerfen, sofern aus den ausdrücklich genannten Gründen hervorgeht, weshalb das Vorgebrachte als unrichtig oder unwesentlich übergangen wird (BGE 146 II 335 E. 5.1, 143 III 65 E. 5.2, 138 I 232 E. 5.1, 124 II 146 E. 2.a; WALDMANN/BICKEL, in: Waldmann/Krauskopf [Hrsg.], Praxiskommentar Verwaltungsverfahrensgesetz, 3. Aufl. 2023, Art. 32 N 21; STEINMANN/SCHINDLER/WYSS, in: B-480/2022 Seite 22 Ehrenzeller/Egli/Hettich/Hongler/Schindler/Schmid/Schweizer [Hrsg.], Die schweizerische Bundesverfassung, St. Galler Kommentar, 4. Aufl. 2023, Art. 29 BV Rz. 65 m.H.).

E. 2.9

Die Beschwerdeführenden rügen konkret, die Vorinstanz habe sich mit tatsächlichen Vorbringen nicht auseinandergesetzt und den Sachverhalt insoweit falsch festgestellt. Sie bringen hierzu mehrere Sachverhaltsrügen vor, ohne jedoch durchgehend darzulegen, inwiefern sich diese behaupteten Unkorrektheiten auf die Beurteilung der angeordneten Massnahmen auswirken könnten. Soweit die erhobenen Sachverhaltsrügen für die rechtliche Beurteilung der getroffenen aufsichtsrechtlichen Massnahmen von Bedeutung sein können, werden sie im Folgenden thematisiert.

E. 2.9.1

Gemäss den Beschwerdeführenden sei in der angefochtenen Verfügung tatsachenwidrig festgehalten worden, dass die sechs Stiftungen als Kunden der Beschwerdeführerin im Rahmen der Verwaltung ihrer Vermögen jährlich eine Management-Gebühr für die Verwaltung des H. _____ Fund bezahlt hätten und im entsprechenden Umfang geschädigt worden seien. Tatsächlich sei die Management Fee für die Verwaltung des H. _____ Fund jedoch von der Depotbank zulasten des Fondsvermögens an die Beschwerdeführerin

bezahlt worden, weshalb keine effektive Gebührenbelastung bei den Stiftungen entstehen können. Weil die Stiftungen keine Management Fee für die Verwaltung des H._____ Fund bezahlt hätten, könne sich die effektive Gebührenbelastung auch nicht mit jeder Devestition beim H._____ Fund erhöht haben, wie dies die Vorinstanz behauptete. Die Vorinstanz argumentiert, dass sie ausgehend von der Aufstellung der Beschwerdeführenden die von den Stiftungen getragenen Anteile der Management Fee für den H._____ Fund, die im Untersuchungszeitraum gestiegen seien, berechnet habe. Ökonomisch spiele es keine Rolle, ob die Management Fee vom Fondsvermögen abgezogen und nicht effektiv bezahlt worden sei. Die Argumentation der Vorinstanz ist ökonomisch zutreffend, weil die Kosten für die Management Fee aus Sicht sowohl der Stiftungen als auch der A._____ in beiden Varianten im Wesentlichen gleich sind, unabhängig vom genauen Zahlungsweg. Dies lässt sich wie folgt erläutern: Für die sechs Stiftungen ergibt sich kein Unterschied im wirtschaftlichen Ergebnis, ob die Management Fee direkt von ihnen an die A._____ gezahlt wird oder ob die Gebühr zunächst im Fondsvermögen belastet und

B-480/2022 Seite 23 anschliessend über die Depotbank an die A._____ weitergeleitet wird. In beiden Szenarien wird die Management Fee letztlich aus den Vermögenswerten der Stiftungen beglichen, wodurch sich die Gesamtvermögensbelastung für die Stiftungen in beiden Fällen nicht unterscheidet. Aus Sicht der A._____ ist die Situation ebenfalls ökonomisch identisch, da die A._____ in beiden Fällen die vereinbarte Management Fee für ihre Dienstleistungen erhält. Der Mechanismus, durch den das Geld zu ihr fliesst – ob direkt oder indirekt über das Fondsvermögen und die Depotbank – ändert nichts am finalen Betrag, welcher der A._____ zufließt. Zusammengefasst bedeutet dies, dass der Zahlungsweg der Management Fee – ob direkt durch die Stiftungen oder indirekt über das Fondsvermögen – für beide Parteien, sowohl die Stiftungen als auch die A._____, ökonomisch dieselben Konsequenzen hat. Die Management Fee belastet in beiden Fällen das Vermögen der Stiftungen, und die A._____ erhält den identischen Betrag. Die Gebühren wurden anteilmässig von den Investoren des H._____ Fund in Relation zu ihrem jeweiligen Anteil am NAV getragen. Ab dem Jahr 2017 investierten hauptsächlich Kunden der Beschwerdeführerin in den H._____ Fund, weshalb die Gebührenlast auf diesen Kundenkreis fiel. Insbesondere entfiel der Grossteil der Gebühren auf die Q._____ und die bereits erwähnten fünf Stiftungen. Da der H._____ Fund eine Mindestmanagementgebühr von Fr. 500'000.– vorsah, die im Untersuchungszeitraum konstant blieb, erhöhte jede Devestition die effektive Gebührenlast für die verbleibenden Investoren. Mit jedem Austritt weiterer Investoren sank das Fondsvolumen, wodurch sich die fixen Kosten von Fr. 500'000.– auf immer weniger Anleger verteilten. Folglich trugen die Q._____ und die fünf Stiftungen einen stetig wachsenden Anteil an den Gesamtgebühren (vgl. E. 8.3.1). Zusammenfassend sind die Ausführungen der Vorinstanz betreffend die Management-Gebühr für die Verwaltung des H._____ Fund nicht zu beanstanden.

E. 2.9.2

Die Beschwerdeführenden bringen vor, M._____ und L._____ seien im Untersuchungszeitraum entgegen den Feststellungen in der angefochtenen Verfügung keine Partner oder Aktionäre der [...] Gruppe gewesen, sondern hätten nur eine kurze Zeit lang der Gruppen-Leitung angehört.

B-480/2022 Seite 24 Die Vorinstanz hält in der Vernehmlassung fest (vgl. Rz. 49 ff.), dass sich die Rolle der Partner der [...] Gruppe aus dem Reglement über die konsolidierte Aufsicht ergebe und es sich insbesondere um die strategische Leitung der Gruppe handle (vgl. Vorakten, pag. 3 005). Der Beschwerdeführer habe gemäss der Vorinstanz zudem selber bestätigt, dass die genannten Personen Partner gewesen seien (vgl. Vorakten, pag. 6 005 f.). Zudem habe der Beschwerdeführer ausgesagt, dass M._____ indirekt über ein Mitarbeiterbeteiligungsprogramm eine Aktionärsstellung einnehmen würde. Alle Partner würden demgemäss eine Minderheitsbeteiligung von ca. 3-5% der entsprechenden Aktienquote erhalten (vgl. Vorakten, pag. 6 008, Einvernahmeprotokoll, Zeilen 170-177). Auch gegenüber der UB habe der Beschwerdeführer bestätigt, dass im Untersuchungszeitraum Aktien der E._____ an ihn selbst sowie L._____ und M._____ zugeteilt worden seien (vgl. UB-Bericht, Rz. 557 und UB-Beilage 8, S. 9). Die Beschwerdeführenden halten in Rz. 107 der Beschwerdeschrift zudem fest, dass M._____ und L._____ für den Zeitraum vom 1. Juni 2018 bis 31. Mai 2019 Aktien über die Stiftung zur Mitarbeiterbeteiligung im Rahmen einer Nutzniessung zur Verfügung erhalten haben. Die Vorinstanz stützt sich bei der Qualifikation von M._____ und L._____ als Partner nach dem Gesagten somit nicht allein auf die Beteiligung im Rahmen des Mitarbeiterprogramms, sondern auch auf ihre Einbindung in die strategische Führung der Gruppe. Zwar verfügten die genannten Personen offenbar über keine direkten Aktionärsrechte oder Gewinnbeteiligungen; dennoch ist davon auszugehen, dass sie – über die erwähnte Nutzniessung – zumindest wirtschaftlich an der [...] Gruppe beteiligt waren. Vor diesem Hintergrund erscheint die Einordnung als "Partner" im Sinne der Vorinstanz nachvollziehbar – unabhängig davon, ob formale Aktionärsrechte ausgeübt wurden. Entscheidend ist, dass M._____ und L._____ sowohl strategisch mitwirkten als auch wirtschaftlich in die [...] Gruppe eingebunden waren. Die Qualifikation der beiden Personen als Partner bzw. wirtschaftlich Beteiligte ist insofern von aufsichtsrechtlicher Relevanz, als dadurch Interessenkonflikte bestanden haben könnten (vgl. hierzu nachfolgend E. 10.2 und 10.4.2).

E. 2.9.3

Die Beschwerdeführenden rügen im Zusammenhang mit einem möglichen Ausstieg aus dem H._____ Fund, dass die sechs Stiftungen, entgegen der Feststellung der Vorinstanz, keinen Schaden dadurch erlitten hätten, weil die Beschwerdeführerin im Untersuchungszeitraum weder eine

B-480/2022 Seite 25 Liquidation des H._____ Fund noch eine Devestition des H._____ Fund in den Depots der sechs Stiftungen vorgenommen habe. Eine Devestition hätte im Gegenteil zu einer finanziellen Mehrbelastung der sechs Stiftungen geführt. Sie reichen zur Untermauerung ihrer Ansicht die Beschwerdebeilage 7 ein, wobei es sich um eine durch den Beschwerdeführer und Prof. Dr. [...] erstellte Beurteilung vom 26. Januar 2022 über die Wertentwicklung des Kundenvermögens bei Verkauf und Wiederanlage in den Benchmark-Index handelt. Die Vorinstanz ist der Ansicht, dass die hohen Ausstiegskosten nicht als Entschuldigung dafür angeführt werden können, dass die Kunden im H._____ Fund investiert geblieben seien. Die Beurteilung der Beschwerdeführenden, wonach eine Devestition des H._____ Fund nachteilig gewesen wäre, stelle eine reine Parteibehauptung dar, die schon früher hätte vorgebracht werden können. Im Übrigen sei die Aufsichtsrechtsverletzung bereits zu einem früheren Zeitpunkt gegeben gewesen, da die Beschwerdeführerin Kundengelder in den H._____ Fund investiert

habe, ohne zu- vor eine neutrale und objektive Beurteilung der Anlage vorzunehmen. Dass beim Ausstieg aus oft illiquiden, alternativen Anlageinstrumenten hohe Kosten entstehen würden, sei notorisch. Diese Ausgangslage sei aber durch die Beschwerdeführerin herbeigeführt worden, welche den H. _____ Fund in die Depots der Kunden gelegt habe. Aus der Stellungnahme der Vorinstanz ergibt sich, dass ein Ausstieg aus dem H. _____ Fund für die Stiftungen tatsächlich zu hohen Kosten hätte führen können. Allerdings trifft es entgegen der Auffassung der Beschwerdeführenden nicht zu, dass die unterbliebene Devestition als ausschlaggebendes Sachverhaltselement für mögliche Verstöße gegen die Verhaltenspflichten oder die Organisationserfordernisse bewertet wird. Vielmehr zeigt der faktisch alleinige Verbleib der Stiftungskunden im H. _____ Fund aus Sicht des Bundesverwaltungsgerichts, dass die Performance und die Kostenstruktur des H. _____ Fund von anderen Anlegern, die nicht gleichzeitig Vermögensverwaltungskunden der A. _____ waren, negativ wahrgenommen worden sein müssen. Die Tatsache, dass nahezu ausschliesslich Stiftungskunden im H. _____ Fund verblieben, legt im Gegensatz zur Meinung der Beschwerdeführenden nahe, dass eine Devestition für Anleger, deren Vermögen nicht gleichzeitig von der A. _____ verwaltet wurden, eine bevorzugte Option gewesen wäre. Vor diesem Hintergrund ist für die Beurteilung der von der Vorinstanz angenommenen Verstöße gegen die Verhaltenspflichten und

B-480/2022 Seite 26 Organisationserfordernisse nicht entscheidend, ob die Beschwerdeführerin mit dem Verzicht auf eine Liquidation und Devestition im Untersuchungszeitraum möglicherweise einen substanziellen Wertverlust für die sechs Stiftungen verhinderte und damit insoweit im Interesse der Stiftungen handelte. Ein wirtschaftlich günstiger Ausgang kann, wie im Urteil nachfolgend dargelegt wird, die aufsichtsrechtlich unzulängliche Verhaltensweise und fehlende organisatorische Vorkehrungen der A. _____ nicht rechtfertigen. Zusammenfassend ist entgegen der Ansicht der Beschwerdeführenden festzuhalten, dass weder das Ausbleiben der Liquidation des H. _____ Fund noch die unterbliebene Devestition in den Depots der sechs Stiftungen im vorliegenden Fall für die Bewertung der aufsichtsrechtlichen Verstöße (Verhaltenspflichten und Organisationserfordernisse) massgeblich sind. Diese beziehen sich insbesondere auf Interessenkonflikte im Zusammenhang mit dem H. _____ Fund, die unabhängig vom wirtschaftlichen Verlauf der Investition oder deren Beendigung bestanden.

E. 2.9.4

Weiter bringen die Beschwerdeführenden in sachverhaltlicher Hinsicht vor, dass die Vorinstanz die Argumente und Vergleichszahlen verschweige, welche die Beschwerdeführerin zur Höhe von Management-Gebühren bei alternativen Anlagen eingereicht habe (vgl. Beschwerde, Rz. 168; Vorakten, pag. 2 49 ff.; Beschwerdebeilage 10). Die Vorinstanz führt in der Vernehmlassung vom 1. April 2022 aus, dass die Vergleichszahlen der Beschwerdeführenden (Beschwerdebeilage 10) nicht aussagekräftig seien, da beim H. _____ Fund immer die Minimalgebühr zur Anwendung gekommen sei. Nach Ansicht des Bundesverwaltungsgerichts hat die Vorinstanz nachvollziehbar erläutert, dass die von der Beschwerdeführenden angeführten Vergleichszahlen aufgrund der Anwendung der Minimalgebühr beim H. _____ Fund gar nicht relevant gewesen seien. Es trifft nämlich zu, dass in der Beschwerdebeilage 10 nicht mit der Minimalgebühr argumentiert wird, sondern mit der jährlichen Total Expense Ratio (TER). Dies geht am Argument der Vorinstanz vorbei, wonach H. _____ Fund-Investoren stets eine

beträchtliche Minimalgebühr entrichten mussten. Zugleich zeigt die Beschwerdebeilage 10 aber gerade, dass aufgrund der fixen Minimal- gebühr und des stetigen Rückgangs des Fondsvermögens die TER jährlich markant stieg und in jedem abgebildeten Jahr weit über den im Factsheet des H. _____ Fund ausgewiesenen 0.5% des NAV lag. Nach dem B-480/2022 Seite 27 Gesagten ist nicht ersichtlich, dass die Vorinstanz rechtsrelevante Fakten verschwiegen hat.

E. 2.9.5

Weiter bemängeln die Beschwerdeführenden, dass die Vorinstanz lediglich pauschal behauptete, die Management Fee sei zu hoch gewesen und die Performance zu schwach. Die Beschwerdeführenden bestreiten insbesondere, dass die Performance des H. _____ Fund deutlich schlechter als vergleichbare Indizes gewesen sei und reichten zur Untermauerung ihrer Ansicht die Beschwerdebeilage 5 (eine eigene Darstellung der Performance des H. _____ Fund) ein. Zudem sei die Performance des H. _____ Fund nicht das einzige relevante Kriterium für dessen Einsatz in der Vermögensverwaltung. Vor dem Bundesverwaltungsgericht äussert sich die Vorinstanz dahingehend, dass die Performance in Bezug auf die Aufsichtsrechtsverletzungen nicht im Zentrum gestanden habe, was sich aus der angefochtenen Verfügung ergebe. Die schlechte Performance hätte die Interessenkonflikte und infolgedessen die Dringlichkeit zur Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Vorgaben aber erhöht. Die Beschwerdeführerin habe durch den Einsatz des H. _____ Fund mit der Mindestgebühr hohe Erträge erzielt, während die Stiftungsinteressen aufgrund der schlechten Performance nicht gewahrt worden seien. Die von den Beschwerdeführenden anhand der Beschwerdebeilage 5 behauptete Performance sei eine reine Parteibehauptung. Die FINMA habe bereits nach dem Deep Dive 2018 festgehalten, dass der HFRi FOF Vergleichsindex bei einem Performance-Vergleich ab dem Jahr 2015 deutlich bessere Ergebnisse ausweise als der H. _____ Fund. Dies wurde auch von der UB bestätigt, wonach die Performance im Vergleich zum genannten Vergleichsindex unterdurchschnittlich gewesen sei (Vorakten, pag. 1105 ff.; UB-Bericht, Rz. 237 f.). Es sei unwahrscheinlich, dass die Kunden mit einer geringeren Performance zufrieden gewesen seien, weil die Volatilität geringer gewesen sei und sie sonst keinen alternativen Anlagefonds gewählt hätten. Der Ausstieg eines Grossteils der externen Investoren sei ein starkes Indiz, dass der H. _____ Fund nicht als ein erfolgreiches Investment angesehen wurde. Ebenso habe auch der Beschwerdeführer von einer unbefriedigenden Situation gesprochen. Demnach seien die ersten drei Fondsmanager entlassen und es seien auch keine neuen Investoren gefunden worden. Nach Auffassung des Bundesverwaltungsgerichts ist die Beschwerdebeilage 5 ohnehin nicht entscheidrelevant. Wie die Vorinstanz zutreffend ausführt, wurde der Performance bzw. deren genaue Messung in der

B-480/2022 Seite 28 angefochtenen Verfügung nur geringes Gewicht beigemessen. Es trifft ausserdem zu, dass die Vorinstanz die Performance lediglich insofern berücksichtigt hat, als sie den aus ihrer Sicht im Zusammenhang mit dem H. _____ Fund bestehenden Interessenkonflikt tendenziell verschärft haben könnte. Mit anderen Worten: Der Interessenkonflikt wäre weniger stark ins Gewicht gefallen, wenn die Performance des H. _____ Fund im Vergleich zum Referenzindex besser gewesen wäre oder die Investitionen in den H. _____ Fund überdurchschnittliche Renditen erzielt hätten und folglich auch externe Investoren Interesse an einer Investition in den H. _____ Fund gehabt oder ihre Investitionen beibehalten hätten. Entgegen der Darstellung der

Beschwerdeführenden scheint jedoch auch die risikoadjustierte Performance des H._____ Fund, gemessen am Value at Risk und der Volatilität, im Vergleich zu anderen Indizes insgesamt nicht überdurchschnittlich gewesen zu sein, da keine zusätzlichen externen Investoren gewonnen wurden. Das Bundesverwaltungsgericht hält es daher für rechtens, dass die Vorinstanz sich auf den Bericht der UB stützt, in dem die unterdurchschnittliche Performance des H._____ Fund im Vergleich zu einem Referenzindex festgestellt wurde. In der angefochtenen Verfügung wird jedoch allein daraus nicht auf eine Rechtsverletzung geschlossen.

E. 2.9.6

Insgesamt ergibt sich aus den insoweit beurteilten Rügen, dass die Vorinstanz den Sachverhalt richtig festgehalten, keine unrechtmässige Vorverurteilung der Beschwerdeführenden vorgenommen und keine unbewiesenen Behauptungen aufgestellt hat. Die Begründung des angefochtenen Entscheids ermöglichte es den Beschwerdeführenden, sich über dessen Tragweite Rechenschaft abzulegen und ihn in voller Kenntnis der Sache beim Bundesverwaltungsgericht anzufechten, wie sie es vorliegend auch getan haben. Ob die Vorwürfe der Vorinstanz gegenüber den Beschwerdeführenden auch rechtlich hinreichend begründet sind, ist im Übrigen eine Frage, die im Rahmen der materiellen Prüfung zu thematisieren sein wird. Zusammenfassend ist nach dem bisher Gesagten festzustellen, dass sich die Vorinstanz insoweit keine unrichtige Feststellung des relevanten Sachverhalts hat zuschulden kommen lassen und das rechtliche Gehör der Beschwerdeführenden nicht verletzt hat. Ein Verstoß gegen Art. 49 Bst. b VwVG liegt nach dem bisher Gesagten nicht vor.

B-480/2022 Seite 29 Das Bundesverwaltungsgericht stützt seinen Entscheid – ergänzend zu den Ausführungen im Sachverhalt A-K – auf die Sachverhaltsdarstellung, wie sie in Erwägung 2.2 ff. zusammengefasst wurde. Darüber hinaus verweist das Gericht auch hinsichtlich der Verfahrensgeschichte auf die angefochtene Verfügung.

E. 2.10.1

Die Beschwerdeführenden beantragen die Zeugeneinvernahme des ehemaligen leitenden Prüfers der Beschwerdeführerin, XY._____ (Z._____), sowie einer FINMA-Mitarbeiterin der laufenden Aufsicht, XZ._____, die mit XY._____ vor der Eröffnung des Verfahrens in Kontakt gestanden sei. Des Weiteren verlangen sie, die Edition aller internen Informationen, Aufzeichnungen und Unterlagen der FINMA, die im Zusammenhang mit den durch XY._____ erhobenen Vorwürfen stehen würden, zu den amtlichen Akten des Beschwerdeverfahrens beizuziehen. Dazu gehören insbesondere der Briefverkehr mit der Z._____ im Rahmen der Konsultation zu einem Datenschutzgesuch, interne Notizen, sowie die FINMA-intern zwischen den involvierten Personen ausgetauschten Nachrichten, wie etwa E-Mails. Zur Begründung bringen sie vor, dass der Austausch von Informationen zwischen der Vorinstanz und der Z._____ vor Eröffnung des Enforcementverfahrens für die Frage, ob die Einsetzung eines Untersuchungsbeauftragten zulässig gewesen sei, rechtsrelevant sei. Die Zeugeneinvernahme und die Aktenedition würden den Beschwerdeführenden den Nachweis ermöglichen, dass von der Z._____ erhobene Vorwürfe falsch gewesen seien bzw. von der Vorinstanz falsch verstanden worden seien.

E. 2.10.2

Die Vorinstanz stellt sich auf den Standpunkt, dass sowohl die Zeu- geneinvernahmen als auch die Edition der verlangten Unterlagen nicht re- levant bzw. rechtserheblich seien. Der relevante Sachverhalt ergebe sich vollständig aus den Akten.

E. 2.10.3

Im Rahmen der Sachverhaltsabklärung nimmt die Behörde gemäss Art. 33 Abs. 1 VwVG die ihr angebotenen Beweise ab, wenn diese für den Entscheid erheblich und zur Abklärung des Sachverhalts tauglich erschei- nen. Die urteilende Behörde kann von einem beantragten Beweismittel al- lerdings absehen, wenn der Sachverhalt, den eine Partei beweisen will, nicht rechtserheblich ist, wenn bereits Feststehendes bewiesen werden soll, wenn zum Voraus gewiss ist, dass der angebotene Beweis keine we- sentlichen Erkenntnisse zu vermitteln vermag, oder wenn die verfügende

B-480/2022 Seite 30 Behörde den Sachverhalt auf Grund eigener Sachkunde ausreichend wür- digen kann (vgl. BGE 131 I 153 E. 3, 122 V 157 E. 1d; WALDMANN/BICKEL, a.a.O., Art. 33 N 22 ff.). Der Verzicht auf die Durchführung beantragter Be- weisabnahmen ist auch zulässig, wenn die Behörde auf Grund bereits ab- genommener Beweise oder gestützt auf die Aktenlage ihre Überzeugung gebildet hat und ohne Willkür annehmen kann, dass diese Überzeugung durch weitere Beweiserhebungen nicht mehr geändert würde (sog. antizi- pierte Beweiswürdigung; vgl. BGE 136 II 304 E. 3.3, 134 I 140 E. 5.3, 122 III 219 E. 3c; WALDMANN/BICKEL, a.a.O., Art. 33 N 22 ff.).

E. 2.10.4

Für das Bundesverwaltungsgericht ist weder ersichtlich noch legen die Beschwerdeführenden rechtsgenügend dar, inwiefern eine Gutheis- sung der Beweisanträge wesentliche neue Erkenntnisse vermitteln könnte. Die nachfolgende Entscheidebegründung zeigt, dass es für die rechtliche Beurteilung der Zulässigkeit der verfügten Massnahmen keine Rolle spielt, ob vor der Eröffnung des Verfahrens möglicherweise unzutreffende Aussa- gen gemacht oder missverstanden wurden. Auf die nach Ansicht der Be- schwerdeführenden umstrittenen Aussagen der Z._____ wird nicht in entscheidender Weise abgestellt. Die entsprechenden Beweisan- träge sind nach dem Gesagten abzuweisen. Die Beschwerdeführenden beantragen im Rahmen der Beschwerdebe- gründung zudem, dass ihnen eine allfällige Ablehnung des Beweisantrags rechtzeitig mitgeteilt werde. Dies solle ihnen ermöglichen, bei der Vorinstanz erneut ein Gesuch um Akteneinsicht gemäss dem Datenschutz- gesetz zu stellen und die erhaltenen Unterlagen bei Bedarf als neue Tatsa- chen in das Beschwerdeverfahren einzubringen. Da der Beweisantrag für das vorliegende Verfahren nicht rechtserheblich ist, erfolgt dessen Abwei- sung mit dem Urteil rechtzeitig. Ausserdem ist nicht ersichtlich, weshalb ein Einsichtsgesuch gemäss Datenschutzgesetz erst mit der Ablehnung der Beweisanträge im vorliegenden Beschwerdeverfahren möglich sein soll.

E. 3.1

Aufgrund des von ihr festgestellten Sachverhalts geht die Vorinstanz davon aus, dass die Beschwerdeführerin die Anforderungen an eine ange- messene Organisation im Sinne von Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG i.V.m. Art. 19 und 20 der altrechtlichen Verordnung über die Börsen und den Ef- fektenhandel vom 2. Dezember 1996 (alte Börsenverordnung, aBEHV) verletzt und gegen die Verhaltenspflichten gemäss Art. 11 aBEHG verstos- sen habe, dass diese Verletzungen als schwer einzustufen seien und dass

B-480/2022 Seite 31 der Beschwerdeführer für diese schweren Verletzungen der A._____ (haupt-) verantwortlich sei.

E. 3.2

Zunächst ist die Rüge der Beschwerdeführenden zu beurteilen, wo- nach die angefochtene Verfügung nicht rechtsgültig unterschrieben worden sei (vgl. E. 4). Danach wird geprüft, welches Recht zeitlich und sachlich anwendbar ist und ob – was bestritten wird – die Vorinstanz zur Überwa- chung und Beurteilung der Verwaltung des H._____ Fund und der Ver- mögensverwaltung der Beschwerdeführerin zuständig war (vgl. E. 5). Schliesslich erfolgt die materielle Beurteilung der von der Vorinstanz vor- geworfenen Verletzungen von Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG i.V.m. Art. 19 und 20 aBEHV (angemessene Organisation) und Art. 11 aBEHG (Verhal- tenspflichten, vgl. E. 7 ff.). Zum Schluss werden die von der Vorinstanz er- lassenen Massnahmen zu beurteilen sein (vgl. E. 12 ff.).

E. 4.1

Die Beschwerdeführenden rügen in formeller Hinsicht, dass entgegen Art. 38 Abs. 2 des Geschäftsreglements der FINMA die angefochtene Ver- fügung nicht von Mitgliedern des Enforcementausschusses unterzeichnet worden sei. Aus den Unterschriften i.V. sei nicht ersichtlich, dass die Anfor- derungen an eine Ermächtigung gemäss Art. 19 Abs. 6bis des Organisati- onsreglements der FINMA erfüllt gewesen seien. Die Unterschriftskompe- tenz könne nur bei längerer Abwesenheit oder Dringlichkeit delegiert wer- den. Die Unterzeichnung von Verfügungen des Enforcementausschusses erfolge übrigens generell immer wieder vertretungsweise.

E. 4.2

Gestützt auf Art. 9 Abs. 1 Bst. i i.V.m. Art. 10 Abs. 3 FINMAG hat der Verwaltungsrat der FINMA das Reglement über die Organisation der Eid- genössischen Finanzmarktaufsicht FINMA vom 18. Dezember 2008 erlas- sen (nachfolgend: Organisationsreglement FINMA [aktuell mit Stand 1. Ap- ril 2025]). Auch das Reglement über die Organisation der Geschäftsleitung und der nachgelagerten Bereiche der Eidgenössischen Finanzmarktauf- sicht FINMA vom 1. April 2025 (nachfolgend: Geschäftsreglement FINMA), welches das gleichnamige Reglement vom 18. Dezember 2008 ersetzt, stützt sich auf Art. 9 Abs. 1 Bst. i FINMAG sowie Art. 2 Abs. 2 Bst. e Orga- nisationsreglement FINMA. Die hier interessierenden Unterschriftsermächtigungen wurden unmittelbar vor Erlass der angefochtenen Verfügung vom 10. Dezember 2021 erteilt. Es finden daher das Organisationsreglement FINMA in der Fassung vom

B-480/2022 Seite 32 15. Mai 2020 und das Geschäftsreglement vom 18. Dezember 2008 in der Fassung vom 1. April 2021 Anwendung (vgl. zum zeitlich anwendbaren Recht nachfolgend E. 5.1 sowie Art. 59 Geschäftsreglement FINMA vom 1. April 2025). Die im Folgenden zitierten Bestimmungen dieser beiden Reglemente beziehen sich auf die jeweils genannten Fassungen (abrufbar unter www.cdbf.ch/bf/). Gemäss Art. 17

Organisationsreglement FINMA bildet die Geschäftsleitung zusammen mit weiteren fachkundigen Personen ständige Ausschüsse oder ad-hoc Ausschüsse. Ständige Mitglieder des Enforcementausschus- ses (ENA) sind der Direktor und die Leiter der Geschäftsbereiche Strategi- sche Grundlagen (GB-S) und Enforcement (GB-E; Art. 9 Abs. 1 Geschäfts- reglement FINMA). Das Geschäftsreglement der FINMA enthält Bestimmungen zur Stellvertre- tung und zur Zeichnungsberechtigung. Die Stellvertretung ist allgemein in Art. 30 geregelt. Art. 9 Abs. 2 hält speziell für den ENA fest, dass bei der

Behandlung von Geschäften durch ständige Mitglieder des ENA im Verhinderungsfall deren Stellvertreter an der Sitzung teilnehmen. Dabei ist der Stellvertreter des Leiters GB-S der Generalsekretär, während der Stellvertreter des Leiters GB-E der Leiter des Geschäftsbereichs Abklärungen ist. Der Stellvertreter des Direktors wird durch den Verwaltungsrat der FINMA gewählt (vgl. Art. 3 Abs. 7 Bst. b Geschäftsreglement FINMA). Vorliegend ist jedoch nicht die Stellvertretung bei der Geschäftsbehandlung strittig, sondern die Frage, ob die angefochtene Verfügung ordnungsgemäss unterzeichnet worden ist. Im Gegensatz zur Stellvertretung im Rahmen der Geschäftsbehandlung, die eine im Voraus bestimmte Person erfordert, ist dies bei der Unterzeichnung in Vertretung nicht notwendig. Art. 38 Abs. 2 und 6 Geschäftsreglement FINMA legen fest, dass Verfügungen des ENA gemeinsam vom Vorsitzenden und einem weiteren Mitglied unterzeichnet werden müssen. Bei längerer Abwesenheit oder in dringenden Fällen kann die Unterschriftskompetenz delegiert werden, wobei die Delegation im Einzelfall zu dokumentieren ist (vgl. hierzu auch die inhaltlich gleiche Regelung in Art. 19 Abs. 6bis Organisationsreglement FINMA). Im Gegensatz zur Stellvertretung bei der Geschäftsbehandlung, die auf bestimmte Personen festgelegt ist, erfordert die Unterschriftsvertretung keine festgelegte Person und kann je nach Situation delegiert werden.

E. 4.3

Die angefochtene Verfügung wurde von XA. _____ (damaliger Direktor der FINMA und Vorsitzender des ENA) und XB. _____ (Leiter des

B-480/2022 Seite 33 Geschäftsbereichs Enforcement) unterzeichnet, wobei die Unterschrift in Vertretung durch zwei andere Personen erfolgte. Sowohl von XA. _____ als auch von XB. _____ liegt eine dokumentierte Ermächtigung per E-Mail zur Unterzeichnung der angefochtenen Verfügung vor (vgl. Vorakten, pag. 9 112 und 113). Die Funktion der ermächtigten Personen innerhalb der FINMA wird aus den Ermächtigungsschreiben nicht vollständig klar. Es ist jedoch aus den in den Vorakten liegenden E-Mails ersichtlich, dass beide E-Mails an die Enforcement-Mailbox der FINMA gesendet wurden. Bezüglich der E-Mail von XB. _____ hat die ermächtigte Person explizit darauf hingewiesen, dass die Ermächtigungsmail auf die Enforcement-Mailbox gesendet werden müsse, was er in der Folge auch gemacht hat. Aufgrund der Dokumentation und der Tatsache, dass die Ermächtigungen an die Enforcement-Mailbox gesendet wurden, lässt sich schliessen, dass die beiden ermächtigten Personen dem Geschäftsbereich Enforcement zuzuordnen sind. Daher war es insoweit korrekt, dass die Unterschriften in Vertretung durch andere Personen im Rahmen ihrer Ermächtigung erfolgt sind. Der identische Wortlaut beider E-Mails ist wie folgt: "Liebe [...], liebe [...] Hiermit ermächtige ich euch die Verfügung i.S. A. _____ für mich in Vertretung (i.V.) zu unterzeichnen. Die Unterschrift ist mit Eurem Namen und mit dem vorangestellten Zusatz "i.V." zu leisten. Das unterzeichnete Ausgangsdokument ist wie gehabt im entsprechenden Geschäft/Dossier abzuspeichern. Herzlichen Dank und beste Grüsse [...]" In den Ermächtigungsmails wird nicht ausdrücklich spezifiziert, ob die Ermächtigungen aufgrund von Dringlichkeit oder längerer Abwesenheit erteilt wurden. Die Vorinstanz äusserte sich hierzu nicht. Allerdings lässt sich eine gewisse Dringlichkeit aus dem zeitlichen Ablauf ableiten: Der Versand der angefochtenen Verfügung erfolgte am Montag, 13. Dezember 2021, während die Ermächtigungen kurz zuvor, am Freitag, 10. Dezember 2021, bzw. am Sonntag, 12. Dezember 2021, per E-Mail erteilt wurden.

B-480/2022 Seite 34 Offenbar fand die beschliessende ENA-Sitzung am Freitag, 10. Dezember 2021, statt. Darauf deutet eine interne Nachricht vom selben Tag hin, in der es heisst: "Gerne bitte ich dich, die Ermächtigungsmail für die i.V. Unterschrift für die Verfügung i.S. A. _____ - B. _____ der heutigen ENA-Sitzung an die Enforcement-Mailbox [...] zu senden." Gestützt auf diese Nachricht lässt sich nicht ausschliessen, dass eine Ermächtigung bereits vor der Sitzung erteilt wurde. Unabhängig davon zeigt die zitierte Nachricht, dass Wert auf eine ordnungsgemässe und nachvollziehbare Dokumentation gelegt wurde. So wurde ausdrücklich verlangt, die Ermächtigungsmail an die zentrale Enforcement-Mailbox und nicht an eine persönliche Adresse zu senden. Dies spricht dafür, dass Verzögerungen beim Versand der Verfügung vermieden werden sollten – ein Vorgehen, das insbesondere bei zeitlich dringlichen Entscheiden angezeigt ist. Hinzu kommt, dass die Verfügung bereits am darauffolgenden Montag, 13. Dezember 2021, versandt wurde. Angesichts der kurzen Zeitspanne zwischen der Sitzung und dem Versand liegt nahe, dass die Verfügung bereits vor der Sitzung weitgehend vorbereitet worden war und unmittelbar nach dem Beschluss zügig verschickt werden sollte. Diese zeitliche Komponente spricht für eine Dringlichkeit im Ablauf. Aufgrund der konkreten Umstände – insbesondere die vorgängige Vorbereitung der Verfügung, der Versand unmittelbar nach der Sitzung sowie die erteilten Unterschriftenermächtigungen – ist anzunehmen, dass die Vorinstanz von einer zeitlichen Dringlichkeit ausging. Ob daneben auch eine sachliche Dringlichkeit bestand, lässt sich den Akten nicht entnehmen. Das Geschäftsreglement unterscheidet nicht zwischen sachlicher oder zeitlicher Dringlichkeit. Insoweit kommt der FINMA ein erheblicher Beurteilungsspielraum zu. Eine rein zeitlich motivierte Dringlichkeit kann dabei – unabhängig von einer sachlichen Komponente – nicht ausgeschlossen werden. Die von der FINMA bzw. deren Mitarbeitenden im Rahmen der Unterschriftendelegation vorgenommene Einschätzung, wonach dem speditiven Vollzug des Verfahrens Dringlichkeit zukomme, fällt unter diesen Spielraum und ist vorliegend nicht zu beanstanden. Die angefochtene Verfügung wurde somit, wie dargelegt, in Übereinstimmung mit dem Geschäftsreglement der FINMA und entgegen der Ansicht der Beschwerdeführenden ordnungsgemäss von zwei Personen in B-480/2022 Seite 35 Vertretung des Vorsitzenden sowie eines weiteren Mitgliedes des Enforcementausschusses unterzeichnet.

E. 5.1

Mit Bezug auf das zeitlich anwendbare Recht ist davon auszugehen, dass in der Regel diejenigen Rechtssätze massgebend sind, die bei der Erfüllung des zu Rechtsfolgen führenden Tatbestands Geltung haben (vgl. BGE 132 V 215 E. 3.1.1; Urteil des BVGer B-2091/2014 vom 23. März E. 4.1). Das vorliegende Verfahren betrifft, wie bereits erwähnt, grundsätzlich die Zeitperiode bzw. den Untersuchungszeitraum vom 1. Januar 2014 bis 31. Oktober 2019. Im relevanten Zeitraum ergaben sich die verfahrensgegenständlichen Pflichten daher grundsätzlich aus dem aBEHG (AS 1997 68 ff.) und der aBEHV (AS 1997 85 ff.) in den Fassungen, welche im Untersuchungszeitraum in Kraft waren. Wird beim Zitieren einer früheren Bestimmung nicht weiter zwischen verschiedenen Fassungen spezifiziert, so hat sich der Wortlaut im relevanten Zeitraum nicht entscheidwesentlich verändert.

E. 5.2

Gemäss Ansicht der Vorinstanz würden im vorliegenden Verfahren in zeitlicher und sachlicher Hinsicht insbesondere das aBEHG sowie die entsprechende Verordnung in der Fassung zur Anwendung gelangen, welche im für die Untersuchung massgeblichen Zeitraum jeweils in Kraft gewesen sei, gleich wie auch die damals anwendbaren Rundschreiben der FINMA (FINMA-RS) und die massgebliche Selbstregulierung zu berücksichtigen seien. Bezüglich der im Untersuchungszeitraum anwendbaren FINMA-RS und der massgeblichen Selbstregulierung stützt sich die Vorinstanz in casu konkret auf das aFINMA-RS 2008/24 "Überwachung und interne Kontrolle Banken" bzw. seit dem 1. Juli 2017 auf das FINMA-RS 2017/01 "Corporate Governance – Banken", welche die Anforderungen an die interne Organisation und das interne Kontrollsystem zum Gegenstand haben. Ebenfalls berücksichtigt die FINMA in der angefochtenen Verfügung das im Untersuchungszeitraum anwendbare aFINMA-RS 2009/1 "Eckwerte zur Vermögensverwaltung". Zudem sind ihrer Ansicht nach im für die Untersuchung massgeblichen Zeitraum die "Verhaltensregeln für Effekthändler bei der Durchführung des Effektenhandelsgeschäfts" der Schweizerischen Bankiervereinigung vom 22. Oktober 2008 (nachfolgend: SBVg Verhaltensregeln für Effekthändler), die Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge der Schweizerischen Bankiervereinigung vom November 2013 respektive 1. März 2017 (nachfolgend: SBVg Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge) und die Schweizerischen Standesregeln für die

B-480/2022 Seite 36 Ausübung der unabhängigen Vermögensverwaltung des Verbands Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV) vom 22. November 2013 (nachfolgend: VSV Standesregeln; vgl. auch aFINMA-RS 2008/10 "Selbstregulierung als Mindeststandard") im Sinne von Selbstregulierungsbestimmungen heranzuziehen.

E. 5.3

Die Beschwerdeführenden vertreten mit Blick auf den sachlichen Anwendungsbereich des aBEHG die Ansicht, dass das aBEHG einzig zur Frage der Gewähr gemäss Art. 10 Abs. 2 Bst. d aBEHG im vorliegenden Verfahren anwendbar sei. Hingegen habe die Vorinstanz im Untersuchungszeitraum zur Überwachung und Beurteilung der Verwaltung des H._____ Fund und der Vermögensverwaltung für Kunden der Beschwerdeführerin keine gesetzliche Grundlage. Das aBEHG sei im Untersuchungszeitraum bei der Beschwerdeführerin nur auf die Ausführung von Effektenhandelsgeschäften und nicht auf die Vermögensverwaltung anwendbar. Eine Zuständigkeit der Vorinstanz in diesem Bereich sei erst mit dem Bundesgesetz über die Finanzdienstleistungen vom 15. Juni 2018 (Finanzdienstleistungsgesetz, FIDLEG, SR 950.1) und dem Nachfolgegesetz des aBEHG, dem Bundesgesetz über die Finanzinstitute vom 15. Juni 2018 (Finanzinstitutsgesetz, FINIG, SR 954.1) eingeführt worden, die erst auf den 1. Januar 2020 in Kraft getreten seien. Ausserdem, so die Beschwerdeführenden weiter, würden die Selbstregulierung und die FINMA-Rundschreiben bezüglich der Vermögensverwaltung der Beschwerdeführerin kein Aufsichtsrecht darstellen, weshalb die Vorinstanz für die Überwachung der Einhaltung nicht zuständig gewesen sei.

E. 5.4

Die Beschwerdeführerin verfügte im Untersuchungszeitraum über eine Bewilligung für den Effektenhandel gemäss Art. 10 Abs. 1 aBEHG. Das aBEHG, das am 1. Januar 2020 aufgehoben wurde, regelte die Aufsicht über Effekthändler, die gewerbsmässig mit Effekten handelten, und bezweckte den Schutz der Anlegerinnen und Anleger (Art. 1 Abs.

1 und 2 aBEHG). Gemäss Art. 11 aBEHG waren Effekthändler verpflichtet, ihren Kunden gegenüber die Verhaltensregeln (Informationspflicht, Sorgfaltspflicht und Treuepflicht; vgl. Abs. 1 Bst. a – c) einzuhalten. Der Wortlaut von Art. 11 aBEHG lautet: "1 Der Effekthändler hat gegenüber seinen Kunden: a. eine Informationspflicht; er weist sie insbesondere auf die mit einer bestimmten Geschäftsart verbundenen Risiken hin;

B-480/2022 Seite 37 b. eine Sorgfaltspflicht; er stellt insbesondere sicher, dass die Aufträge seiner Kunden bestmöglich erfüllt werden und diese die Abwicklung seiner Geschäfte nachvollziehen können; c. eine Treuepflicht; er stellt insbesondere sicher, dass allfällige Interessenkonflikte seine Kunden nicht benachteiligen. 2 Bei der Erfüllung dieser Pflichten sind die Geschäftserfahrung und die fachlichen Kenntnisse der Kunden zu berücksichtigen." Die Bewilligung als Effekthändler setzte gemäss Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG unter anderem voraus, dass "der Gesuchsteller durch seine internen Vorschriften und seine Betriebsorganisation die Erfüllung der Pflichten aus diesem Gesetz sicherstellt". Nach Art. 19 Abs. 1 und Art. 20 aBEHG war der Effekthändler verpflichtet, eine wirksame betriebsinterne Funktionentrennung zwischen Handel, Vermögensverwaltung und Abwicklung sicherzustellen sowie ein wirksames internes Kontrollsystem einzurichten, welches auch die Überprüfung der Einhaltung der Informations-, Sorgfalt- und Treuepflichten gemäss Art. 11 aBEHG umfasste. Der oben zitierte Wortlaut von Art. 11 aBEHG und Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG macht klar, dass Effekthändler diese Verhaltenspflichten gegenüber ihren Kunden sowie die Organisationserfordernisse grundsätzlich einzuhalten hatten. Eine Einschränkung der Verhaltenspflichten und Organisationserfordernisse auf Effekthandelsgeschäfte ist aus dem Gesetzeswortlaut nicht ersichtlich. Auch die Botschaft zum aBEHG führt aus, dass diese Verhaltenspflichten wesentliche Grundsätze darstellen würden, deren Einhaltung durch interne Vorschriften sicherzustellen sei (vgl. Botschaft zu einem Bundesgesetz über die Börsen und den Effekthandel [Börsengesetz, BEHG] vom 24. Februar 1993, BBl 1993 I 1369 ff., 1405 [Botschaft aBEHG]). Eine Differenzierung zwischen Effekthandelsgeschäften und der Vermögensverwaltung bzw. der Verwaltung eines alternativen Anlagefonds, wie etwa des H. _____ Fund, ist aus der Botschaft nicht abzuleiten. Auch angesichts des allgemeinen Anlegerschutzes, den das aBEHG verfolgt, erscheint eine Unterscheidung zwischen Effekthandelsgeschäften und der Vermögensverwaltung bzw. der Verwaltung eines alternativen Anlagefonds im Hinblick auf die Einhaltung der Verhaltenspflichten und Organisationserfordernisse nicht naheliegend. Dies wird durch die Botschaft aBEHG bestätigt, wonach der Anlegerschutz die Unterstellung aller gewerbsmässigen Intermediäre, die für Dritte Effekte kaufen und verkaufen, erfordere, wobei die Aufsicht über diese Händler eine eigenständige

B-480/2022 Seite 38 Bedeutung habe (vgl. Botschaft aBEHG, BBl 1993 I 1369 ff., 1396 f.). Zudem hat das Bundesgericht zur Bedeutung von Art. 11 aBEHG festgehalten, dass es sich dabei um eine sog. Doppelnorm handle und privatrechtliche Vereinbarungen zwischen Effekthändlern und Kunden zulässig seien, solange sie den Verhaltensregeln von Art. 11 aBEHG nicht widersprechen würden und dass diese Regeln auch dann im Bereich des Vertragsrechts zu berücksichtigen seien, wenn der Vertrag keine entsprechende Vereinbarung oder Bezugnahme enthalte (vgl. BGE 133 III 97 E. 5.1 f.). Auch die Botschaft zum FINIG betont, dass die Vorschriften für bereits unter geltendem Recht prudenziell beaufsichtigte Finanzinstitute wie Effekthändler (neu: Wertpapierhäuser) grundsätzlich unverändert aus bestehenden Gesetzen übernommen würden, insbesondere

aus dem Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen vom 23. Juni 2006 (Kollektivanlagengesetz, KAG, SR 951.31) und dem aBEHG, und die Aufsicht über alle Finanzdienstleister, die in irgendeiner Form das Vermögensverwaltungsgeschäft betreiben, einheitlich geregelt werde (vgl. Botschaft vom 4. November 2015 zum Finanzdienstleistungsgesetz [FIDLEG] und zum Finanzinstitutsgesetz [FINIG], BBl 2015 8901 ff., 8903). Aus den genannten Gründen ist entgegen der Auffassung der Beschwerdeführenden nicht ersichtlich, dass das Vermögensverwaltungsgeschäft von Effektenhändlern bzw. die Verwaltung eines alternativen Anlagefonds nicht den Sorgfaltspflichten von Art. 11 aBEHG oder den Organisationsanforderungen gemäss Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG unterliegt. Das Bundesverwaltungsgericht hat im Urteil B-5527/2016 vom 10. Juli 2019 (E. 9.1.1) ebenfalls festgestellt, dass Effektenhändler die Verhaltenspflichten nach Art. 11 aBEHG im Rahmen eines Vermögensverwaltungsmandats einzuhalten hätten (vgl. auch das Urteil des BGer 4C.205/2006 vom 21. Februar 2007 E. 3.3). Auch die Lehre geht davon aus, dass Art. 11 aBEHG ausschliesslich an die Effektenhändlereigenschaft anknüpfe und die Verhaltensregeln auf sämtliche Transaktionen anwendbar seien, die von Inhabern einer schweizerischen Effektenhandelsbewilligung ausgeführt würden (vgl. WEBER, Börsenrecht Kommentar, 2. Aufl. 2013, Art. 11 N 6; ROTH, in: Hertig/Meier-Schatz/Roth/Roth/Zobl [Hrsg.], Kommentar zum Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel, 2000, Art. 11 N 51). NOBEL (Schweizerisches Finanzmarktrecht und internationale Standards, 3. Aufl. 2010, § 9 Rz. 83) hält in diesem Zusammenhang fest, dass eine Unterstellung als Effektenhändler die Einhaltung zusätzlicher Verhaltenspflichten gemäss Art. 11 aBEHG erfordere. Gemäss NOBEL würden Vermögensverwalter ohnehin als Kundenhändler in den Anwendungsbereich des Gesetzes fallen (a.a.O., § 9 Rz. 98). EMMENEGGER/GOOD formulieren dies noch

B-480/2022 Seite 39 klarer (Anlegerschutz in der Vermögensverwaltung und Anlageberatung: Zum Projekt eines Finanzdienstleistungsgesetzes für die Schweiz [FIDLEG], in: Sethe/Hens/von der Crone/Weber [Hrsg.], Anlegerschutz im Finanzmarktrecht kontrovers diskutiert, 2013, S. 85 ff.): "Banken und Effektenhändler, die in der individuellen Vermögensverwaltung sowie in der Anlageberatung tätig sind, unterstehen (auch) für diese Geschäftstätigkeiten der regulären prudentiellen Aufsicht sowie den entsprechenden Verhaltens-, Organisations- und Eigenmittelvorschriften. Zudem müssen die durch die FINMA anerkannten Verhaltensregeln der Selbstregulierungsorganisationen beachtet werden." Im Übrigen ist in den von den Beschwerdeführenden herangezogenen SBVg Verhaltensregeln für Effektenhändler in der Präambel unmissverständlich festgehalten, dass die Verhaltensregeln als Standesregeln für alle dem aBEHG unterstellten Effektenhändler gelten und Art. 11 aBEHG konkretisieren. Demnach sind die Effektenhändler zur Sicherstellung einer ihrer Struktur und Geschäftstätigkeit entsprechenden zweckmässigen Betriebsorganisation, Ausbildung und Kontrolle verpflichtet. Eine Unterscheidung zwischen Effektenhandelsgeschäft und Vermögensverwaltung bzw. der Verwaltung eines alternativen Anlagefonds wird entgegen der Auffassung der Beschwerdeführenden nicht gemacht.

E. 5.5

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass das aBEHG im Untersuchungszeitraum neben seiner Anwendung auf den Effektenhandel auch auf die Vermögensverwaltung der Beschwerdeführerin bzw. die Verwaltung eines alternativen Anlagefonds anwendbar war.

Entgegen der Ansicht der Beschwerdeführenden fehlt es somit nicht an einer aufsichtsrechtlichen Grundlage für Verhaltenspflichten und Organisationserfordernisse bei der Vermögensverwaltung von Effekthändlern bzw. für deren Verwaltung eines alternativen Anlagefonds (vgl. im Detail nachfolgend E. 6).

E. 5.6

Gemäss Art. 1 Abs. 1 i.V.m. Art. 6 Abs. 1 FINMAG ist die FINMA für die Einhaltung und Anwendung des FINMAG und der Finanzmarktgesetze, zu welchen das aBEHG im Untersuchungszeitraum zu zählen war, zuständig. Sie hat unter anderem die aufsichtsrechtliche Pflicht die Einhaltung der Verhaltenspflichten gemäss Art. 11 aBEHG und der Organisationserfordernisse nach Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG zu überwachen. Werden aufsichtsrechtliche Bestimmungen verletzt, ergreift die FINMA die notwendigen Massnahmen nach Art. 31 ff. FINMAG gegen das fehlbare Institut und die verantwortlichen Personen.

B-480/2022 Seite 40 In diesem Zusammenhang kann die FINMA auch Selbstregulierung im Rahmen ihrer Aufsichtsbefugnisse als Mindeststandard anerkennen und durchsetzen (Art. 7 Abs. 3 FINMAG). Die vorliegend relevanten SBVg Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge, die SBVg Verhaltensregeln für Effekthändler sowie die VSV Standesregeln waren von der FINMA als aufsichtsrechtlicher Mindeststandard im Untersuchungszeitraum anerkannt (vgl. aFINMA-RS 2008/10 "Selbstregulierung als Mindeststandard"). Durch die Anerkennung erhielt die Selbstregulierung Allgemeinverbindlichkeit auch gegenüber Nichtmitgliedern des Trägers. Die genannte Selbstregulierung war durch die Anerkennung zum massgeblichen Standard geworden, auf dessen Grundlage die Aufsicht durch die FINMA in diesem Bereich erfolgte (vgl. Urteil des BGer 2C_71/2018 vom 11. März 2019 E. 3.2 zur Spielbankenaufsicht; Urteil des BVer B-1048/2018 vom 19. Mai 2020, E. 6.3; Botschaft zum Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht [Finanzmarktaufsichtsgesetz, FINMAG] vom 1. Februar 2006, BBl 2006 2829 ff., 2861 f., wonach die FINMA gemäss bewährter Aufsichtspraxis befugt sein soll, Selbstregulierung als Mindeststandard anzuerkennen und aufsichtsrechtlich durchzusetzen [Botschaft FINMAG]). Die von der Vorinstanz anerkannte Selbstregulierung im Bereich der Vermögensverwaltung stellte m.a.W. entgegen der Ansicht der Beschwerdeführenden im Untersuchungszeitraum Aufsichtsrecht dar, mit welchem die massgeblichen Bestimmungen des aBEHG konkretisiert wurden. Auch die im Untersuchungszeitraum anwendbaren FINMA-RS waren mit Blick auf die Vermögensverwaltung der Beschwerdeführerin entgegen ihrer Ansicht nicht nur für das Privatrecht von Bedeutung, sondern sie stellten eine Verwaltungsverordnung dar, mit welcher die Vorinstanz ihre Praxis für sich selbst kodifiziert und kommuniziert. Nach herrschender Ansicht waren und sind Verwaltungsverordnungen keine Rechtsquellen des Verwaltungsrechts, da sie keine Rechtsnormen enthalten und insbesondere keine Pflichten oder Rechte der Privaten statuieren. Gerichte sind nicht an Verwaltungsverordnungen gebunden, berücksichtigen sie bei der Entscheidung freilich insoweit, als sie eine dem Einzelfall gerecht werdende Auslegung der massgebenden Bestimmung zulassen (vgl. HÄFELIN/MÜLLER/UHLMANN, Allgemeines Verwaltungsrecht, 8. Aufl. 2020, N 81 ff. mit weiteren Hinweisen).

E. 5.7

Die FINMA war daher im vorliegenden Fall für die Beurteilung des Sachverhalts sowie für den Erlass der angefochtenen Verfügung zuständig. Im Rahmen ihrer Aufsichtstätigkeit konnte und musste sie sich auf die Bestimmungen des aBEHG, die anerkannte Selbstregulierung und die

B-480/2022 Seite 41 Rundschreiben stützen. Entgegen der Ansicht der Beschwerdeführenden ist es dabei unerheblich, dass der H._____ Fund und die Verwaltung des H._____ Fund möglicherweise auch dem luxemburgischen Aufsichtsrecht unterstehen könnten, da die Beschwerdeführerin – wie bereits erwähnt – im Untersuchungszeitraum ebenfalls der Aufsicht der Vorinstanz unterlag und aufsichtsrechtlich relevante Finanzmarktaktivitäten in der Schweiz durchführte.

E. 6

Die Vorinstanz hat die wesentlichen Rechtsgrundlagen im Hinblick auf die im vorliegenden Verfahren relevanten aufsichtsrechtlichen Anforderungen in der angefochtenen Verfügung zutreffend erläutert. Diese lauten wie folgt.

E. 6.1

Angemessene Organisation Die Erteilung der Bewilligung als Effektenhändler setzte unter anderem, wie bereits erwähnt, voraus, dass der Gesuchsteller durch interne Vorschriften und eine geeignete Betriebsorganisation die Erfüllung der Pflichten aus dem aBEHG sicherstellen konnte (Art. 10 Abs. 1 und 2 Bst. a aBEHG i.V.m. Art. 19 und 20 aBEHV). Zu diesen Pflichten gehörten insbesondere die Verhaltenspflichten gemäss Art. 11 aBEHG (namentlich Treupflicht, Sorgfaltspflicht und Informationspflicht, vgl. nachstehend E. 6.2 ff.). Um eine angemessene Organisation sicherzustellen, hatte der Verwaltungsrat gemäss aFINMA-RS 2008/24 "Überwachung und interne Kontrolle Banken", das explizit auch Effektenhändler zum Adressatenkreis zählte, dafür zu sorgen, dass der Umgang mit Interessenkonflikten geregelt wird. Liess sich ein Interessenkonflikt im Einzelfall nicht vermeiden, musste das Institut Massnahmen zur Behandlung des Interessenkonflikts treffen (Rz. 14 aFINMA-RS 2008/24). Das Vergütungssystem für unabhängige Kontrollinstanzen wie die Compliance-Funktion durfte keine Anreize setzen, die zu Interessenkonflikten führen könnten (Rz. 103 aFINMA-RS 2008/24). Diese Regelungen wurden im FINMA-RS 2017/01 "Corporate Governance – Banken" übernommen, wobei neu explizit festgehalten wurde, dass die Oberleitungsorgane bestehende und frühere Interessenbindungen offenzulegen haben (Rz. 29 und 63 FINMA-RS 2017/01). Die SBVg Verhaltensregeln für Effektenhändler sehen zudem vor, dass eine ihrer Struktur und Geschäftstätigkeit entsprechende zweckmässige Betriebsorganisation, Ausbildung und Kontrolle (Compliance)

B-480/2022 Seite 42 sichergestellt werden mussten (Abs. 2 der Präambel SBVg Verhaltensregeln für Effektenhändler). Konkret hatten sie zweckdienliche organisatorische Massnahmen zu treffen, um Interessenkonflikte im Zusammenhang mit ihren Kunden zu vermeiden oder Benachteiligungen ihrer Kunden durch solche Interessenkonflikte auszuschliessen (vgl. dazu im Detail nachfolgend die Ausführungen zur Treupflicht).

E. 6.2

Treupflicht Effektenhändler unterliegen gegenüber ihren Kundinnen und Kunden einer Treupflicht. Diese Treupflicht kann allgemein als die Pflicht einer Vertrauensperson verstanden werden, eigene Interessen im Rahmen eines bestimmten Rechtsverhältnisses

zugunsten der Interessen des Kunden zurückzustellen (vgl. WOHLMANN, Die Treuepflicht des Aktionärs. Die Anwendung eines allgemeinen Rechtsgrundsatzes auf den Aktionär, 1968, S. 52). In der Praxis bedeutet dies, dass Effektenhändler durch interne Vorschriften und ihre Betriebsorganisation sicherstellen mussten, dass Interessenkonflikte nicht zu einer Benachteiligung ihrer Kunden führten. Konnte ein Interessenkonflikt ausnahmsweise nicht vermieden werden, war dieser offenzulegen, und der Kunde musste seine Zustimmung im Wissen um den Interessenkonflikt erteilen (Art. 10 Abs. 2 Bst. a sowie Art. 11 Abs. 1 Bst. c aBEHG i.V.m. Art. 19 und 20 aBEHV; Art. 8 SBVg Verhaltensregeln für Effektenhändler; ROTH, a.a.O., Art. 1 N 39, 154, 158, 188). Konnte ein Interessenkonflikt weder vermieden noch offengelegt werden, musste der Effektenhändler auf das Geschäft verzichten (BAHAR/STUPP, in: Watter/Vogt [Hrsg.], Basler Kommentar Börsengesetz/Finanzmarktaufsichtsgesetz, 2. Aufl. 2011, Art. 11 BEHG N 84 ff. Vgl. dazu auch Rz. 14 aFINMA-RS 2008/24 bzw. Rz. 29 FINMA-RS 2017/01). Ein Interessenkonflikt besteht, wenn eine Person Aufgaben treuhänderisch bzw. in Vertretung einer anderen Person wahrnimmt und gleichzeitig ein unmittelbares oder mittelbares eigenes Interesse besitzt, das geeignet ist, die Wahrnehmung der Aufgaben zu beeinträchtigen (vgl. MARGIOTTA, Interessenkonflikte des Verwaltungsrats im Rahmen öffentlicher Übernahmeangebote, in: Schweizerische Übernahmekommission [Hrsg.], Schweizerisches Übernahmerecht in der Praxis, 2005, S. 133). Das Vorhandensein eines Interessenkonflikts schloss nach den Vorgaben des aBEHG ein Tätigwerden für den Kunden nicht grundsätzlich aus. Der Effektenhändler durfte seine Interessen verfolgen, solange dem Kunden daraus keine Benachteiligung entstand. Die Treuepflicht führt aber zu einer Prioritätsordnung zugunsten des Kunden, die vom Effektenhändler Massnahmen B-480/2022 Seite 43 verlangte, um eine Benachteiligung der Kunden durch Interessenkonflikte auszuschliessen. Diese Pflicht zur Vermeidung von Interessenkonflikten durch interne Vorgaben oblag dem VR (Rz. 14 aFINMA-RS 2008/24 bzw. Rz. 29 FINMA-RS 2017/01; vgl. zum Ganzen auch Rz. 8 und Art. 4 Abs. 2 SBVg Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge und Art. 3 Abs. 2 VSV Standesregeln und Rz. 11 ff. aFINMA-RS 2009/01 "Eckwerte zur Vermögensverwaltung").

E. 6.3

Sorgfaltspflicht Effektenhändler unterliegen auch einer Sorgfaltspflicht gegenüber ihren Kunden. Sie mussten insbesondere sicherstellen, dass die Aufträge ihrer Kunden bestmöglich ausgeführt wurden und die Kunden die Abwicklung ihrer Geschäfte nachvollziehen konnten (Art. 11 Abs. 1 Bst. b aBEHG). In der Vermögensverwaltung waren Vermögensverwalter verpflichtet, basierend auf den Kenntnissen und Erfahrungen, der Risikofähigkeit und der Risikobereitschaft der Kunden ein Risikoprofil zu erstellen. Auf Grundlage dieses Profils und eventueller Weisungen der Kunden wurde die Anlagestrategie definiert (Art. 1 Abs. 1 und Rz. 4 SBVg Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge; Rz. 7.1 und 7.2 aFINMA-RS 2009/01). Die Vermögensverwalter mussten sicherstellen, dass die Anlagen kontinuierlich mit dieser Anlagestrategie übereinstimmten (Art. 7 und Rz. 21 und 22 SBVg Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge; Rz. 11 VSV Standesregeln; Rz. 16 aFINMA-RS 2009/01). Nach den SBVg Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge waren ohne spezifische Kundenweisung nur übliche Anlageinstrumente wie z.B. Festgelder, Edelmetalle und Wertpapiere zulässig (Art. 8 und 23 SBVg Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge; Anhang B, Ziff. 1-3 VSV Standesregeln). Alternative Anlagen, welche Investitionen

ausserhalb der traditionellen Anlageklassen wie Anlagen in Hedge Funds und Private Equity umfassen, waren dagegen nur zur Diversifikation des Portfolios oder auf ausdrückliche Kundenweisung zulässig (Rz. 30 und 37 SBVg Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge; Anhang B, insb. Ziff. 2-4, VSV Standesregeln; vgl. auch Rz. 27 und 28 SBVg Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge).

E. 6.4

Informationspflicht Effektenhändler trifft auch eine Informationspflicht gegenüber seinen Kundinnen und Kunden; sie mussten insbesondere auf Risiken bestimmter

B-480/2022 Seite 44 Geschäftsarten hinweisen (Art. 11 Abs. 1 Bst. a aBEHG). Die börsenrechtliche Informationspflicht ging jedoch über die blosserisikoauflärung hinaus und umfasste insbesondere bei der Vermögensverwaltungstätigkeit weitere Offenlegungspflichten (Rz. 22 ff. aFINMA-RS 2009/1). So umfassten die Offenlegungspflichten insbesondere die Pflicht des Vermögensverwalters, regelmässig und auf Verlangen Rechenschaft über seine Tätigkeit abzulegen und dabei die branchenüblichen Standards einzuhalten (Rz. 25 und 26 aFINMA-RS 2009/1).

E. 7

Gestützt auf die genannten Rechtsgrundlagen ist zu prüfen, ob die A._____ beim Einsatz des H._____ Fund (vgl. E. 8) und in den Geschäftsbeziehungen mit der Q._____ (vgl. E. 9) und weiteren Stiftungen (vgl. E. 10) gegen Verhaltenspflichten gemäss Art. 11 aBEHG verstossen und die Anforderungen an eine angemessene Organisation im Sinne von Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG i.V.m. Art. 19 und 20 aBEHV verletzt hat. Danach wird gegebenenfalls die Schwere der von der Vorinstanz vorgeworfenen Aufsichtsrechtsverletzung beurteilt (vgl. E. 11), die von der Vorinstanz angeordneten Massnahmen auf ihre Rechtmässigkeit hin überprüft (vgl. E. 12 ff.) und im Zusammenhang mit dem Gewährsentzug die allfällige Verantwortlichkeit des Beschwerdeführers für die vorgeworfenen Aufsichtsrechtsverletzungen der A._____ genauer betrachtet (vgl. E. 13)

E. 8.1

Gemäss dem soeben dargelegten Prüfprogramm ist als erstes zu beurteilen, ob die A._____ beim Einsatz des H._____ Fund Aufsichtsrecht verletzt hat, mithin, wovon die Vorinstanz ausgeht, ob sie gegen die Verhaltenspflichten gemäss Art. 11 aBEHG verstossen und die Anforderungen an eine angemessene Organisation gemäss Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG i.V.m. Art. 19 und 20 aBEHV nicht erfüllt hat.

E. 8.2

Die A._____ handelte beim Einsatz des H._____ Fund in einer Doppelfunktion: Sie war sowohl als Fondsverwalterin des H._____ Fund tätig, als auch als Vermögensverwalterin für Kundengelder, die in den H._____ Fund investiert waren. In ihrer Rolle als Fondsverwalterin hatte die A._____ ein Interesse an der Generierung von Gebühreneinnahmen aus dem H._____ Fund, was, zumindest bei Überschreiten der Grenze, bis zu welcher eine Mindestgebühr für den H._____ Fund fällig war, auch ein Interesse an einem möglichst hohen Fondsvolumen einschloss. Gleichzeitig war die A._____ jedoch aufgrund ihrer Treue- und

B-480/2022 Seite 45 Sorgfaltspflichten im Rahmen der Vermögensverwaltung verpflichtet, stets im besten Interesse ihrer Kundinnen und Kunden zu handeln. Diese Doppelfunktion

fürte im Zusammenhang mit dem H._____ Fund zu einem Interessenkonflikt.

E. 8.3

Mit Blick auf diesen Interessenkonflikt ist insbesondere die Feststellung der Vorinstanz relevant, dass Ende 2017 fast ausschliesslich Stiftungen als Vermögensverwaltungskunden der A._____ im H._____ Fund investiert waren.

Die Vorinstanz führt diese Entwicklung, zumindest teilweise, auf die Performance und die Kostenstruktur des H._____ Fund zurück. Die nachfolgenden Überlegungen bestätigen diese Einschätzung:

E. 8.3.1

Im Fall des H._____ Fund kam regelmässig die Mindestgebühr von Fr. 500'000.– zur Anwendung, da das Fondsvolumen die Schwelle, ab der eine höhere Gebühr möglich gewesen wäre, nie erreichte. Wie bereits erwähnt, wurde die Mindestgebühr anteilmässig auf die Investoren des H._____ Fund verteilt, sodass sich die relative Gebührenbelastung für die verbleibenden Anleger bei jedem Kapitalabzug erhöhte (vgl. oben E. 2.9.1). Der Rückgang der verwalteten Vermögenswerte führte damit zu einer steigenden Kostenbelastung für die verbleibenden Investoren. Die Berechnungen der Vorinstanz zeigen, dass die effektive "Management Fee" im Jahr 2015 im Verhältnis zum verwalteten Vermögen etwa 1,3% betrug, 2016 auf 1,5% und 2017 auf 1,9% anstieg. 2018 erreichte die Gebühr laut Vorinstanz etwa 2,2% und 2019 rund 2,7% und lag damit deutlich über der angestrebten Gebühr von 0,5%, die im Factsheet des H._____ Fund angegeben war. Diese Entwicklung der Managementgebühr bewertet das Bundesverwaltungsgericht – wie die Vorinstanz – als Hinweis darauf, dass sowohl die Kostenstruktur als auch die Performance (aufgrund des Fondsvolumens) des H._____ Fund nicht den Erwartungen der A._____ entsprachen und somit negativ zu beurteilen waren, was im Rahmen der Beurteilung des weiteren Verbleibs der Stiftungskunden im H._____ Fund von Bedeutung ist.

Inwieweit die Performance des H._____ Fund tatsächlich schlechter war als diejenige von Vergleichsprodukten, ist zwischen den Parteien umstritten. Die Vorinstanz stellt fest, dass der H._____ Fund gemäss Analyse der UB insbesondere in den Jahren 2015 und 2016 eine unterdurchschnittliche Performance erzielt habe. Seit seiner Lancierung im Jahr 2015 sei die Performance des H._____ Fund deutlich hinter dem Vergleichsindex

B-480/2022 Seite 46 zurückgeblieben. Die Beschwerdeführenden hingegen argumentieren, der H._____ Fund habe eine klare Überperformance gegenüber dem Vergleichsindex erzielt. Für das Bundesverwaltungsgericht entscheidend ist jedoch, dass die Erwartungen der Beschwerdeführenden an den H._____ Fund nicht erfüllt wurden. Dies zeigen nicht nur die Berechnungen im vorherigen Absatz, sondern wird auch durch eine E-Mail des Beschwerdeführers an die drei damaligen Fondsmanager vom 17. März 2017 untermauert. Darin bemängelt er, dass ausschliesslich "alte" A._____ - Kunden im H._____ Fund investiert seien und kein "asset growth" stattgefunden habe; im Gegenteil, "related assets" des Management-Teams und von Freunden seien abgezogen worden. Zudem hätten die Kunden eine Management Fee von über 2% gezahlt, die über der langfristig vertretbaren Limite liegen würde. In einer weiteren E-Mail vom 21. März 2017 teilte er den Fondsmanagern die Beendigung ihrer Arbeitsverträge mit (vgl. UB-Bericht, Rz. 183 und 185; UB-Beilage 4, E-Mail Nr. 10 und 12).

Das Bundesverwaltungsgericht schliesst aus diesen Feststellungen, dass die Kostenstruktur und die Performance des H._____ Fund im Untersuchungszeitraum insgesamt als negativ zu beurteilen waren.

E. 8.3.2

Entgegen der Ansicht der Beschwerdeführenden hat die Vorinstanz aufsichtsrechtlich weder Schwellenwerte für eine (un-)zulässige Performance von spezifischen Anlageprodukten in der Vermögensverwaltung noch für eine (un-)zulässige Kostenstruktur bei der Verwaltung von kollektiven Kapitalanlagen definiert. Die Beurteilung der Performance und der Kostenstruktur des H._____ Fund hat die Vorinstanz also nicht an Schwellenwerte gebunden, die quasi automatisch eine Aufsichtsrechtsverletzung nach sich ziehen würden.

Es bleibt jedoch dabei, dass die Kostenstruktur und die Performance des H._____ Fund im Untersuchungszeitraum negativ zu beurteilen waren. Diese Feststellung ist von Bedeutung für die Beurteilung des weiteren Verbleibs der Stiftungskunden im H._____ Fund.

E. 8.4

Vor dem Hintergrund der negativen Kostenstruktur und Performance des H._____ Fund ist nicht nachvollziehbar, weshalb die Stiftungskunden der A._____ weiterhin im Fonds investiert blieben. Es ist nicht ersichtlich, dass der H._____ Fund den spezifischen Bedürfnissen der Stiftungen in gleichem Masse oder besser entsprochen hätte als ein vergleichbares Fremdprodukt; im Gegenteil. Dies gilt unabhängig davon, dass eine Devestition im Untersuchungszeitraum für die Stiftungen, wie von den

B-480/2022 Seite 47 Beschwerdeführenden vorgebracht, mit finanziellen Nachteilen verbunden gewesen wäre. Entscheidend ist vielmehr, dass die Mehrheit der übrigen Kunden einen Ausstieg aus dem H._____ Fund bevorzugte und keine neuen Investoren für den H._____ Fund gewonnen werden konnten. Tatsächlich verblieben nahezu ausschliesslich die Vermögensverwaltungskunden der A._____ im ebenfalls von der A._____ verwalteten H._____ Fund. Diese Konstellation legt nahe, dass der zuvor benannte Interessenkonflikt massgeblich war: Die A._____ agierte sowohl als Fondsverwalterin des H._____ Fund als auch als Vermögensverwalterin der im H._____ Fund investierten Kundengelder. Die Vorinstanz führt überzeugend aus, dass der H._____ Fund ohne die Stiftungskunden möglicherweise nicht überlebensfähig gewesen wäre. Ohne den genannten Interessenkonflikt scheint die Gesamtbetrachtung der Präferenzen der übrigen Kunden eindeutig: Sie bevorzugten eine Nicht-Investition in den H._____ Fund. Dies deutet darauf hin, dass ein alternatives Produkt den Bedürfnissen der Stiftungen wohl besser hätte entsprechen können. Mangels anderer stichhaltiger Erklärungen seitens der Beschwerdeführenden erscheint es zumindest naheliegend, dass die Interessen der A._____ gegenüber denen der Stiftungskunden, die weiterhin im H._____ Fund investiert blieben, unzulässig priorisiert wurden. Dieser Verdacht stützt sich auf die Entwicklung des Fonds (insbesondere aus der unzureichenden Performance und nachteiligen Kostenstruktur) sowie auf dem Umstand, dass keine unabhängigen Drittinvestoren im Fonds verblieben und auch keine neuen Investoren gewonnen werden konnten. Der Vorwurf der Vorinstanz ist daher berechtigt, dass die A._____ im Untersuchungszeitraum die Interessen der involvierten Stiftungen nicht priorisierte und deren Benachteiligung nicht verhinderte und sogar in Kauf nahm. Damit liegt eine

Verletzung der Anforderungen an eine angemessene Organisation sowie der Treuepflicht gemäss Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG i.V.m. Art. 19 und 20 aBEHV sowie Art. 11 Abs. 1 Bst. c aBEHG vor.

E. 8.5

Bis und mit April 2018 war im Factsheet zum H. _____ Fund die Information enthalten, wonach die Fondsmanager zwecks Alignierung der Interessen selber in den H. _____ Fund investiert seien (vgl. UB-Beilage 1, Info Request 018). Die ersten drei Fondsmanager waren jedoch bereits im Frühjahr 2017 aus dem H. _____ Fund ausgestiegen und per Ende 2017 waren nur noch Vermögensverwaltungskunden der A. _____ im

B-480/2022 Seite 48 H. _____ Fund investiert (vgl. UB-Beilage 1, Info Request Nr. 124). Diese Angabe der A. _____ im Factsheet war nicht nur unsorgfältig, sondern erweckte auch den unzutreffenden Eindruck, dass die Risiken des H. _____ Fund aufgrund der Alignierung der Interessen weniger hoch seien.

Die Darstellung des historischen Performance-Vergleichs des H. _____ Fund erfolgte bis Ende April 2018 auf einer Fünfjahresachse auf Basis eines von der A. _____ eigens dafür zusammengestellten Pro-Forma-Indexes. Dadurch hat sich der Performance-Vergleich über eine Zeitperiode erstreckt, in welcher es den H. _____ Fund noch gar nicht gab (vor 2015; vgl. UB-Beilage 1, Info Request Nr. 017 und 018). So wurde bei den Anlegern und Anlegern der unzutreffende Anschein erweckt, der H. _____ Fund habe einen längeren Track Record vorzuweisen als dies effektiv der Fall war.

Ausserdem war der H. _____ Fund zu stark in Anteile des Hedgefonds [...] investiert und überschritt die gemäss Anlagereglement grundsätzlich zulässige 30%-Schwelle wiederholt (vgl. UB-Beilage 1, Info Request Nr. 017 und Ziff. 12 der "Issue Documentation" des H. _____ Fund). Die A. _____ hat sich somit nicht strikt an das Anlagereglement gehalten und ist höhere Risiken eingegangen als zulässig. Sie hat den H. _____ Fund nicht reglementsgetreu verwaltet. Zusammengefasst zeigen die dargestellten Sachverhalte auf, dass die A. _____ im Zusammenhang mit dem H. _____ Fund die Sorgfalts- und Informationspflichten gemäss Art. 11 Abs. 1 Bst. a und b aBEHG verletzt hat.

E. 8.6.1

Im Untersuchungszeitraum, namentlich in den Jahren 2015 – 2017 bestanden personelle Überschneidungen zwischen dem PM für die Vermögensverwaltungskunden, dessen Aufgaben unter anderem die Umsetzung der Anlagekommissionsentscheide umfasste, und dem Fund Management für den H. _____ Fund. Insbesondere war der Leiter des PM im Frühjahr 2018 aktiv im Fund Management für den H. _____ Fund involviert. Dadurch entstand eine Situation, in der das PM, welches die Produktauswahl für die Kunden der A. _____ direkt beeinflusste, gleichzeitig auch an der Verwaltung des H. _____ Fund beteiligt war. Auch der Beschwerdeführer war als CEO der A. _____ gleichzeitig im H. _____ Fund-IC

B-480/2022 Seite 49 vertreten. Diese Doppelfunktionen führten zu einem Interessenkonflikt, da Personen, die über die Produktauswahl für Kundengelder entschieden, zugleich ein direktes Interesse am Erfolg des H. _____ Fund hatten. Dies konnte dazu führen, dass nicht ausschliesslich im besten Interesse der Kunden, sondern auch im Eigeninteresse der A. _____ bzw. des H. _____ Fund entschieden wurde. Es ist nicht ersichtlich, dass die Stiftungskunden der A. _____, die im H. _____ Fund

investiert waren, über die beschriebenen Interessenkonflikte informiert wurden. Zudem fehlten geeignete Kontrollen und Weisungen, um eine Benachteiligung der Kunden auszuschliessen (etwa bankinterne Anweisungen zur Auswahl zwischen selbst- und fremdverwalteten Produkten für die Kunden). Dadurch bestand die Möglichkeit, dass Kundengelder in den H._____ Fund gelenkt wurden, obwohl günstigere oder besser performende Alternativen verfügbar gewesen wären. Dies hätte zu einer nachteiligen Vermögensentwicklung für die betroffenen Kunden führen können. Die beschriebenen personellen Überschneidungen verletzen daher die Organisationserfordernisse gemäss Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG i.V.m. Art. 19 und 20 aBEHV sowie die Treuepflicht gemäss Art. 11 Abs. 1 Bst. c aBEHG.

E. 8.6.2

Innerhalb des Fund Management des H._____ Fund bestand eine personelle Verflechtung, da der jeweils amtierende CRO gleichzeitig Mitglied des IC und damit Teil der operativen Leitung des Fonds war. Der CRO, dessen Aufgabe darin bestand, die Einhaltung der Anlagevorgaben durch das IC zu überwachen, kontrollierte sich somit faktisch selbst, da er im IC ebenfalls Einsitz hatte. Durch das Fehlen einer klaren personellen Trennung hat die A._____ den genannten Interessenkonflikt nicht vermieden und eine potenzielle Benachteiligung der Kunden in dieser Hinsicht nicht ausgeschlossen oder gar in Kauf genommen. Damit versties die A._____ gegen die Organisationserfordernisse gemäss Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG i.V.m. Art. 19 und 20 aBEHV sowie gegen die Treuepflicht gemäss Art. 11 Abs. 1 Bst. c aBEHG.

E. 8.7

Im Fund Management des H._____ Fund der A._____ bestanden zusätzliche Mängel. Beispielsweise wurde für den aufgenommenen H._____ Fund-Kredit gemäss E-Mail ihrer Bank vom 12. Juni 2018 eine Zinszahlung vergessen und die A._____ hat gemäss eigener

B-480/2022 Seite 50 Erkenntnisse diesbezüglich "signifikant" zu spät reagiert (vgl. UB-Bericht, Rz. 189; UB-Beilage 4, E-Mail Nr. 16 und Nr. 17). Im Juni 2018 wurde auch das gemäss Prospekt zwingend durchzuführende Währungshedging für den H._____ Fund vergessen, was den damals zuständigen Personen der A._____ scheinbar nicht bewusst gewesen war (vgl. UB-Beilage 4, E-Mail Nr. 20; UB-Beilage 1, Info Request Nr. 017, Monthly Reporting H._____ Fund_05_2018; UB-Beilage 1, Info Request Nr. 016, S. 59; UB-Beilage 4, E-Mail Nr. 19). Ebenfalls wurde mit Blick auf den H._____ Fund ein obligatorisches monatliches "Fund Meeting" "ein paar Mal" verschoben (vgl. UB-Beilage 4, E-Mail Nr. 32). Nach dem Gesagten hat die A._____ im Fund Management des H._____ Fund die Sorgfaltspflichten gemäss Art. 11 Abs. 1 Bst. b aBEHG verletzt.

E. 8.8

Zusammenfassend ist festzustellen, dass die A._____ im Untersuchungszeitraum beim Einsatz des H._____ Fund gegen ihre Treue-, Sorgfalts- und Informationspflichten gegenüber ihren Kundinnen und Kunden gemäss Art. 11 aBEHG verstossen hat. Sie stellte ihre eigenen Interessen über jene der Stiftungskunden. Zudem erfüllte sie die Anforderungen an eine angemessene Organisation gemäss Art. 10 Abs. 2 lit. a aBEHG i.V.m. Art. 19 und 20 aBEHV nicht.

E. 9.1

Im Folgenden wird die von der Vorinstanz vorgeworfene Verletzung der Verhaltenspflichten im Zusammenhang mit der Geschäftsbeziehung zur Q._____ bewertet. Die Q._____ stellte im Untersuchungszeitraum mit etwa 20% der insgesamt verwalteten Vermögenswerte die bedeutendste Kundenbeziehung der A._____ dar (vgl. UB-Bericht, Rz. 635; vgl. auch Vorakten, pag. 6 033, Einvernahmeprotokoll B._____, Zeile 1074). Die Vermögenswerte der Q._____ beliefen sich bei der A._____ Ende 2019 auf rund Fr. [...], verglichen mit [...] Ende Juni 2014.

E. 9.2

Die Vorinstanz wirft der A._____ im Hinblick auf die Geschäftsbeziehung zur Q._____ eine Verletzung der Treupflicht sowie der Organisationserfordernisse vor.

E. 9.2.1

Wie bereits von der Vorinstanz festgehalten, investierte die A._____ im Rahmen ihres Vermögensverwaltungsmandats für die Q._____ ab dessen Lancierung einen erheblichen Teil des verwalteten Vermögens der Stiftung in den H._____ Fund. Ab 2018 hielt die B-480/2022 Seite 51 Q._____ nahezu die Hälfte des gesamten Fondsvermögens und trug dementsprechend den höchsten Anteil der Managementgebühren des H._____ Fund (vgl. UB-Bericht, Rz. 17, 250, 260, 263, 548; UB-Beilage 1, Info Request Nr. 028 und Nr. 124). Trotz des Rückgangs anderer Investoren ab 2017 blieb die Q._____ weiterhin im H._____ Fund investiert (vgl. UB-Beilage 1, Info Request Nr. 124; vgl. auch oben E. 2.4 Abs. 6). Darüber hinaus investierte die A._____ im Untersuchungszeitraum bis 2018 regelmässig einen Teil des für die Q._____ verwalteten Vermögens in Finanzprodukte wirtschaftlich verbundener Anbieter und erhielt dafür Drittschädigungen (insgesamt rund Fr. [...] von 2014 bis 2019; vgl. Vorakten, pag. 2 060, Stellungnahme A._____ vom 23.06.20, Anlagen Beilage 2, Anlage 6.3). Zwischen 2014 und 2019 erzielte die A._____ mit der Q._____ -Geschäftsbeziehung Einnahmen von rund Fr. [...] aus Drittschädigungen, Vermögensverwaltungsgebühren und Courtagen (vgl. Vorakten, pag. 2 060, Stellungnahme A._____ vom 23.06.20, Anlagen Beilage 2, Anlage 6.3; Vorakten, pag. 2 213 ff. [Stellungnahme A._____ vom 17.03.2021]).

E. 9.2.2

Der Beschwerdeführer war als Stiftungsratspräsident der Q._____ und gemeinsam mit einem zweiten Stiftungsrat für die Verwaltung des Q._____ -Vermögens zuständig. Er nahm zugunsten der A._____ eine Regelung zu Drittschädigungen zur Kenntnis, die der A._____ den Einbehalt von Drittschädigungen ermöglichte und die Q._____ faktisch auf die Herausgabe verzichtete (vgl. UB-Bericht, Rz. 407; UB-Beilage 1, Info Request Nr. 035, Kundendossier_Q._____ 1, Kundendossier_Q._____ 2, Kundendossier_Q._____ 5, Kundendossier_Q._____ 16, Kundendossier_Q._____ 44 und Kundendossier_Q._____ 45). Er handelte hierbei als Doppelvertreter der A._____ und der Q._____ und seine Unterschrift war für den faktischen Verzicht der Q._____ auf die Herausgabe der Drittschädigungen erforderlich. Zudem unterzeichnete der Beschwerdeführer als Präsident der Q._____ die Vermögensverwaltungsverträge und Gebührenmodelle der A._____ und wurde regelmässig über die Performance des verwalteten Vermögens informiert (vgl. UB-Bericht, Rz. 407; vgl. UB-Beilage 1, Info Request Nr. 035, Kundendossier_Q._____ 1, Kundendossier_Q._____ 2, Kundendossier_Q._____ 5, Kundendos-

sier_Q._____16, Kundendossier_Q._____44 und Kundendos- sier_Q._____45; UB-Bericht, Rz. 390-392).

E. 9.2.3

Vor diesem Hintergrund bestand ein offensichtlicher Interessenkon- flikt zwischen den eigenen wirtschaftlichen Interessen der A._____ an

B-480/2022 Seite 52 der Geschäftsbeziehung mit der Q._____ und der bestmöglichen Inte- ressenwahrnehmung zugunsten der Q._____. Die A._____ hatte keine ausreichenden organisatorischen Massnahmen zur Vermeidung die- ses Interessenkonflikts getroffen und verletzte daher die Treuepflicht ge- mäss Art. 11 Abs. 1 Bst. c aBEHG sowie die Organisationserfordernisse gemäss Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG i.V.m. Art. 19 und 20 aBEHV. Eine mögliche Konfliktvermeidung hätte durch Verzicht der A._____ auf die Vermögensverwaltung der Q._____, durch den Rückzug des Beschwer- deführers aus dem Stiftungsrat oder durch einen Ausstand des Beschwer- deführers bei betreffenden Geschäften erfolgen können, zumal das OGR eine Ausstandsregelung vorgesehen hätte (vgl. Vorakten, pag. 2 060, Stel- lungnahme A._____ vom 23.06.20, Anlagen Beilage 2, Anlage 2.1a, Ziff. 4.4 und Anlage 2.1b, Ziff. 4.4; UB-Bericht, Rz. 59; UB-Beilage 1, Info Request Nr. 036, Ziff. 4.4). Der Beschwerdeführer trat jedoch bei den A._____ -Geschäften mit der Q._____ nicht in den Ausstand (vgl. UB- Bericht, Rz. 496; UB-Beilage 1, Info Request Nr. 045 und Nr. 088). Der In- teressenkonflikt wurde weiter verschärft, indem der Beschwerdeführer als Kundenberater für die Q._____ bestellt wurde und überdurchschnittlich in den H._____ Fund investierte, in dem er als Mitglied des IC (vgl. oben E. 2.6) selbst aktiv involviert war. Diese Investitionen in den H._____ Fund könnten möglicherweise auch dazu gedient haben, die Existenzfä- higkeit des Fonds zu sichern. Ohne diese Mittel hätte der Fonds mangels ausreichendem Volumen möglicherweise seine Attraktivität gänzlich einge- büsst. Der Interessenkonflikt hätte gemildert werden können, wenn die A._____ im Rahmen der Vermögensverwaltung darauf verzichtet hätte, bei der Q._____ mit dem H._____ Fund ein eigenes bzw. selbstver- waltetes Produkt einzusetzen.

E. 9.2.4

Als Zwischenfazit lässt sich festhalten, dass im Untersuchungszeit- raum eine Benachteiligung der Q._____ aufgrund des bestehenden In- teressenkonflikts zwischen ihr und der A._____ nicht ausgeschlossen wurde. Insbesondere hat die A._____ es versäumt, angemessene orga- nisatorische Massnahmen zur Vermeidung des Interessenkonflikts bzw. zur Abwendung einer möglichen Benachteiligung der Q._____ zu ergrei- fen – sei es durch einen Verzicht auf das Vermögensverwaltungsmandat für die Q._____ oder durch den Rückzug des Beschwerdeführers aus dem Stiftungsrat der Q._____. Besonders problematisch ist, dass die A._____ im Rahmen der Vermögensverwaltung den H._____ Fund, ein eigenes bzw. selbstverwaltetes Anlageprodukt, einsetzte und hierin überdurchschnittlich investierte (vgl. dazu nachfolgend E. 9.3). Hinzu kommt, dass der Beschwerdeführer betreffend die Geschäftsbeziehungen B-480/2022 Seite 53 mit der Q._____ nicht nur nicht in den Ausstand trat, sondern sogar als deren Kundenberater fungierte.

E. 9.2.5

Entgegen der Auffassung der Beschwerdeführenden lässt sich eine Verletzung der Treuepflicht gemäss Art. 11 Abs. 1 lit. c aBEHG sowie der Organisationserfordernisse gemäss Art. 10 Abs. 2 lit. a aBEHG i.V.m. Art. 19 und 20 aBEHV im Hinblick auf den dargestellten Interessenkonflikt zwischen der A._____ und der Q._____ bzw. eine daraus resultierende Benachteiligung der Q._____ nicht dadurch ausschliessen, dass auf Seiten der A._____ das PM involviert war, in welchem der Beschwerdeführer keinen Sitz hatte. Das PM war laut Weisung zwar für die Umsetzung der Beschlüsse der Anlagekommission zuständig und schlug die Anlageprodukte entsprechend der von der Anlagekommission vorgegebenen Investmentstrategie vor. Der grundlegende Interessenkonflikt zwischen der A._____ und der Q._____, insbesondere durch die Doppelfunktion des Beschwerdeführers in beiden juristischen Personen, wurde jedoch weder adressiert noch gemildert, zumal der Beschwerdeführer auch Mitglied der Anlagekommission der A._____ war. Erschwerend kommt hinzu, dass der Beschwerdeführer gemäss dem IKS der A._____ als Kundenberater der Q._____ eine Reihe von Kontrollfunktionen und Verantwortlichkeiten ausübte, wie etwa die Besprechung von Abweichungen in der Asset Allocation der Vermögensverwaltungs-Portfolios und die Berichterstattung an die GL sowie die Entgegennahme von Feststellungen zum individuellen Risikoprofil der Q._____ (vgl. UB-Bericht, Rz. 399; UB-Beilage 1, Info Request Nr. 119, alle IKS-Konzepte). Die Vorinstanz kritisiert entgegen dem Vorbringen der Beschwerdeführenden in Bezug auf die Q._____ nicht, dass die Annahme von Drittentschädigungen im Effektenhandel und in der Vermögensverwaltung der Q._____ unzulässig gewesen sei, sofern diese den Kunden offengelegt wurden und diese ausdrücklich auf eine Herausgabe verzichtet hatten. Vielmehr stellt die Vorinstanz zutreffend fest, dass es an zweckmässigen organisatorischen Massnahmen zur Minderung der Interessenkonflikte gemangelt habe, wie beispielsweise an Richtlinien zur objektiven Auswahl der Vertriebspartner. Das Fehlen solcher organisatorischer Massnahmen wurde bereits an anderer Stelle ausführlich dargestellt (vgl. oben E. 8.4 und 8.6).

E. 9.2.6

Die Beschwerdeführenden stellen sich ferner auf den Standpunkt, dass die Rolle der A._____ als Vermögensverwalterin und als Stiftungsrätin der Q._____ in den Statuten der Stiftung zwingend festgelegt sei.

B-480/2022 Seite 54 Die Verwaltung des Stiftungsvermögens gehört zwar zu den Aufgaben des Stiftungsrates (Art. 10 Abs. Ziff. 2 der Gründungsstatuten), es ist aber entgegen der Ansicht der Beschwerdeführenden nicht zwingend vorgesehen, dass dieser die Vermögensverwaltung an die J._____ (als Rechtsvorgängerin der F._____) bzw. die mit ihr eng verbundenen Gruppengesellschaft A._____ zu delegieren hat. Art. 10 Abs. 2 der Gründungsstatuten sieht nur vor, dass die J._____ die Aufgaben des Stiftungsrates für diesen und unter dessen Aufsicht zu erfüllen hat. Es hätte für die Vermögensverwaltung der Q._____ eine unabhängige Drittgesellschaft mandatiert werden können (vgl. zum Ganzen: Gründungsstatuten [...], vgl. UB-Beilage 1, Info Request Nr. 035, Kundendossier Q._____ 26, S. 19-34: revidierte Statuten [...], Kundendossier Q._____ 26, S. 10-18; revidierte Statuten [...], Kundendossier Q._____ 26, S. 1-9). Selbst wenn der Beschwerdeführer die Rolle der J._____ (bzw. später F._____) zurückgebunden und punktuell organisatorische Massnahmen zur Vermeidung von Benachteiligung aus dem potentiellen Interessenkonflikt getroffen hat, so wie dies die Beschwerdeführenden

geltend machen, waren damit Interessenkonflikte zwischen der A. _____ und der Q. _____ nach dem zuvor Gesagten nicht gänzlich vermieden und die Benachteiligung der Q. _____ nicht ausgeschlossen.

E. 9.2.7

Zusammenfassend hat die A. _____ im Hinblick auf die Geschäfts- beziehung zur Q. _____ gegen die Treuepflicht gemäss Art. 11 Abs. 1 Bst. c aBEHG sowie die Organisationserfordernisse gemäss Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG i.V.m. Art. 19 und 20 aBEHV verstossen. Die Vorinstanz be- wertet zu Recht das Versäumnis der A. _____, den offenkundigen Inte- ressenkonflikt zu beseitigen, als Verstoss gegen die genannten Rechts- grundlagen. An dieser Beurteilung ändert sich auch nicht deshalb etwas, weil die Q. _____ in dem Schreiben vom 17. Januar 2022 bestätigt hat, dass sie mit dem Einsatz des H. _____ Fund zufrieden gewesen sei. Die Einhaltung der Treuepflicht und die Vermeidung von Interessenkonflikten hängt nicht von der Zufriedenheit der Kunden ab (vgl. im Detail E. 10.5).

E. 9.3

In den beiden von der A. _____ verwalteten Vermögensportfolios der Q. _____ betrug der Anteil an alternativen Anlagen im Jahr 2014 insge- samt etwa 10%. Nach der Aufnahme des H. _____ Fund stieg dieser An- teil in den Jahren 2015 bis 2018 auf Werte zwischen 28,5% und 30,15%. Bei einem der Portfolios fand im Jahr 2018 eine Devestition aus dem H. _____ Fund statt, wodurch der Anteil an alternativen Anlagen zum Jahresende 2018 auf null sank.

B-480/2022 Seite 55

E. 9.3.1

Im Anlageprofil der Q. _____ legte die A. _____ strategische Soll- werte von 10% und kurzfristige, taktische Bandbreiten von bis zu 30% für alternative Anlagen fest (dynamische Anlagestrategie). Nach der Auf- nahme des H. _____ Fund bewegten sich die Anteile an alternativen An- lagen in den beiden Vermögensverwaltungsportfolios der Q. _____ je- doch kontinuierlich an der Obergrenze von 30% und überschritten diesen maximalen Schwellenwert zeitweise sogar (vgl. UB-Beilage 1, Info Requ- est Nr. 028 und Nr. 031, Jahre 2014 bis 2019, Pf. [...], [...] und [...]). Die über einen längeren Zeitraum stabilen Anteile an alternativen Anlagen um die 30% in den Jahren 2016 bis 2018 zeigen, dass der Umfang dieser In- vestitionen nicht taktisch und kurzfristig auf Marktveränderungen ange- passt wurde, wie es die dynamische Strategie mit einer temporären Band- breite von bis zu 30% eigentlich erfordert hätte. Damit hat die A. _____ ihre eigenen Vorgaben für dynamische Anlageprofile im Zusammenhang mit der Q. _____ systematisch und in diesem Sinn auch wiederholt ver- letzt und nicht gewährleistet, dass die Anlagen dauerhaft mit der Anlage- strategie übereinstimmen (vgl. zu allem: Art. 7 und Rz. 21 und 22 SBVg Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge; Rz. 11 VSV-Standesregeln; Rz. 16 aFINMA-RS 2009/01).

E. 9.3.2

Unbestritten ist ferner, dass es sich beim H. _____ Fund um eine nicht traditionelle und damit eine in der Vermögensverwaltung unübliche Anlage handelt (vgl. UB-Bericht, Rz. 143; UB-Beilage 1, Info Request Nr. 016, S. 56 f.), deren Einsatz ohne spezifische Kundenweisung eine Verletzung der Sorgfaltspflichten nach den massgeblichen Richtlinien

darstellt (vgl. SBVg-Richtlinien und VSV-Standesregeln, oben E. 6.3 Absatz 3). Der H._____ Fund hätte also ohne ausdrückliche Weisung der Kundin nur zu Zwecken der Diversifikation eingesetzt werden dürfen. Die dauerhaft hohen Anteile des H._____ Fund an den verwalteten Vermögenswerten der Q._____ (zwischen 17,7% und 20,06%) lassen jedoch, wie die Vorinstanz zu Recht festgestellt hat, darauf schliessen, dass der H._____ Fund nicht bloss zur Risikostreuung oder Absicherung des Portfolios diene, sondern fester Bestandteil der Anlagestrategie der Vermögensverwaltungsportfolios der Q._____ war. In Ermangelung einer spezifischen Kundenanweisung hätte die A._____ den H._____ Fund in diesem Umfang jedoch gar nicht einsetzen dürfen, womit gegen die Anforderungen an eine sorgfältige Vermögensverwaltung verstossen wurde (vgl. UB-Bericht Rz. 371 ff.; UB-Beilage 1, Info Request Nr. 035, Kundendossier Q._____ 12-14).

B-480/2022 Seite 56 Entgegen der Auffassung der Beschwerdeführenden kann ein Anlagereglement eine spezifische Kundenweisung im vorliegenden Fall nicht per se ersetzen; andernfalls würden die einschlägigen SBVg Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge, die explizit eine solche Weisung verlangen, obsolet (vgl. oben E. 6.3). Ebenso ist es, anders als die Beschwerdeführenden anführen, in diesem Zusammenhang unerheblich, ob die Vermögensverwaltung hinsichtlich des Investments des Stiftungsvermögens in den H._____ Fund und dessen Performance den Anforderungen und Erwartungen der Q._____ gerecht wurde. Die fehlende Sorgfalt in der Vermögensverwaltung ist in casu unabhängig von der Performance des H._____ Fund oder der Zufriedenheit der Stif tungskunden zu bemängeln.

E. 9.3.3

Der Vorinstanz ist ebenfalls zuzustimmen, wenn sie gestützt auf den UB-Bericht davon ausgeht, dass die Q._____ von der A._____ über die konkret angefallenen Kosten bzw. Gebühren nicht ausreichend informiert worden ist (vgl. UB-Bericht, Rz. 431). Aus den Akten ist nicht ersichtlich, dass die Q._____ ausser der Information aus dem Prospekt des Fonds, wonach die A._____ als Verwalterin des H._____ Fund eine gesamthafte fixe Management Fee von Fr. 500'000.– zulasten des Fondsvermögens erhalte, weitere Angaben über die konkret angefallenen Gebühren, welche ihr belastet worden sind, erhalten hat. Es trifft zu, wie dies auch die Vorinstanz festhält, dass dieses Vorgehen insbesondere auch deshalb problematisch ist, weil die effektiven Gebühren des H._____ Fund für die Q._____ kontinuierlich gestiegen sind (vgl. oben E. 2.9.1). Damit hat die A._____ ihre Informationspflicht, wonach der Vermögensverwalter regelmässig Rechenschaft über seine Geschäftsführung abzulegen hat, verletzt (vgl. oben E. 6.4).

E. 9.3.4

Als Zwischenfazit ist festzuhalten, dass die A._____ in der Geschäftsbeziehung mit der Q._____ die Sorgfalts- und Informationspflicht gemäss Art. 11 Abs. 1 Bst. a und b aBEHG verletzt hat.

E. 9.4

Zusammenfassend bestand im Untersuchungszeitraum ein Interessenkonflikt zwischen den wirtschaftlichen Eigeninteressen der A._____ in Bezug auf die Geschäftsbeziehung mit der Q._____ und der Pflicht zur bestmöglichen Wahrung der Interessen der Q._____. Die A._____ investierte im Rahmen ihres Vermögensverwaltungsmandats für die Q._____ signifikante Anteile in den H._____ Fund, wodurch möglicherweise

auch die Attraktivität des H._____ Fund sichergestellt wurde

B-480/2022 Seite 57 und die A._____ weiterhin die Managementgebühren für den H._____ Fund einnehmen konnte. Zusätzlich generierte die A._____ aus dieser Geschäftsbeziehung weitere Erträge aus Gebühren und Drittschädigungen. Ferner zeigte die A._____ bei der Verwaltung des Vermögens der Q._____ eine unzureichende Sorgfalt, indem sie aufgrund der über- durchschnittlichen Investition in den H._____ Fund ohne spezifische Weisung der Q._____ systematisch von der vereinbarten Anlagestrategie abwich. Ebenso ist die ungenügende Information der Q._____ über die tatsächlich angefallenen Kosten und Gebühren zu bemängeln. Folglich ist der Schluss der Vorinstanz zu bestätigen, dass die A._____ bei der Vermögensverwaltung für die Q._____ gegen ihre Treue-, Sorgfalts- und Informationspflicht gemäss Art. 11 aBEHG sowie gegen die organisatorischen Anforderungen gemäss Art. 10 Abs. 2 lit. a aBEHG i.V.m. Art. 19 und 20 aBEHV verstossen hat.

E. 10

Die Vorinstanz wirft der A._____ im Zusammenhang mit der Geschäftsbeziehung zu fünf weiteren Stiftungen eine Verletzung der Verhaltenspflichten und Organisationserfordernisse vor. Diese Vorwürfe werden im Folgenden näher geprüft.

E. 10.1

Bei fünf weiteren Stiftungen (R._____ und S._____, T._____, U._____, V._____), deren Vermögen im Untersuchungszeitraum ebenfalls von der A._____ verwaltet wurden, hat die Vorinstanz die Auffälligkeit hervorgehoben, dass auf Seiten der Stiftungen gleichzeitig die J._____ bzw. später die C._____ bzw. F._____ im Stiftungsrat vertreten war. Dabei handelten M._____ und L._____, Partner der [...] Gruppe, für die J._____ bzw. später die C._____ bzw. F._____ im Stiftungsrat. Für die Konten der R._____, S._____ und T._____ sowie der V._____ bei der A._____ waren die J._____ bzw. später die C._____ bzw. F._____ einzelzeichnungsberechtigt. Bei allen Beziehungen nahm die A._____ zwischen 2014 und 2019 Drittschädigungen in Höhe von über Fr. [...] ein. Zudem nahm die A._____ von den fünf Stiftungen zwischen 2015 und 2019 eine Management Fee für den H._____ Fund in Höhe von knapp Fr. [...] ein.

E. 10.2

Ob die mit den fünf weiteren Stiftungen erzielten Erträge – wie die Vorinstanz festhält – marktunüblich waren oder – wie von der Z._____ angegeben – über den Einnahmen lagen, die sie bei vergleichbaren Dienstleistungen anderer Institute beobachtet, spielt entgegen den Vorbringen der Beschwerdeführenden keine Rolle. Die Z._____ hat unabhängig

B-480/2022 Seite 58 vom genauen Wortlaut bestätigt, dass die A._____ mit den Stiftungen vergleichsweise hohe Erträge erzielt hat. Es kann daher auch in diesem Zusammenhang auf die beantragte Zeugeneinvernahme des leitenden Prüfers der Beschwerdeführerin, XY._____, sowie einer FINMA-Mitarbeiterin verzichtet werden (vgl. oben E. 2.10). Erheblich ist jedoch, dass die A._____ aufgrund der Einnahmemöglichkeiten durch die Geschäftsbeziehungen zu den fünf weiteren Stiftungen sowie der Sicherstellung der Fortführung des H._____ Fund in einem Interessenkonflikt

stand. Dieser Konflikt ergibt sich insbesondere aus dem Einflusspotential, das die A._____ auch gegenüber den Stiftungen be- sass und ausübte. Beispielsweise hatten M._____ und L._____ für die jeweilige Stiftung auf deren Herausgabe der Drittschädigungen (mit-)verzichtet (vgl. Vorakten, pag. 2 060, Stellungnahme A._____ vom 23.06.2020, Anlagen Beilage 2, Anlage 3.1, 14_2, 14_3, 14_4, 15_2, 15_3, 16_1, 16_2, 17_1, 17_2, 18_1, 18_2, 19_1 und 19_2). Erwähnenswert ist ferner, dass die F._____, handelnd durch M._____ und L._____, der A._____ teilweise direkt Instruktionen betreffend die Portfolios der Stiftungen erteilte (vgl. betreffend R._____ und S._____ Vorakten, pag. 2 119, R._____, GV42; pag. 2 119, S._____, GV2; betreffend V._____ Vorakten, pag. 2 113, V._____, DIV 10, 13, 15, 23, 24, 25, 26, 27). Entgegen der Ansicht der Beschwerdeführenden waren die A._____ so- wie die J._____ bzw. später C._____ bzw. F._____ als Einheit zu verstehen. Der Beschwerdeführer, M._____ und L._____ bildeten im Untersuchungszeitraum gemeinsam die Gruppenleitung der [...] Gruppe und verdienten über Mitarbeiterbeteiligungen an der E._____ am Ertrag der A._____ mit (über die im Rahmen der Beziehungen der A._____ mit den Stiftungen eingenommenen Gebühren, Drittschädigungen und "Management Fee" des H._____ Fund). Die Situation ist entgegen der Ansicht der Beschwerdeführenden nicht deswegen mit einem Interessenkonflikt belastet, weil Mitarbeitende und Organe eines Vermögensverwal- ters indirekt immer in irgendeiner Form von den erwirtschafteten Erträgen profitieren würden, sondern weil Doppelvertretungen bestanden.

E. 10.3

Die A._____ hat im Rahmen ihrer Vermögensverwaltungsmandate bei den genannten Stiftungen überproportional stark in den H._____ Fund investiert und ist damit wie bereits erwähnt systematisch von der ver- einbarten Anlagestrategie abgewichen. Die Anteile am H._____ Fund und die Anteile an alternativen Anlagen lagen dauerhaft wesentlich über

B-480/2022 Seite 59 den in den Anlageprofilen vereinbarten Sollwerten von 10% und der H._____ Fund-Anteil hat bei mehreren Beziehungen den für angemessenen diversifizierte Fonds geltenden maximalen Schwellenwert von 20% überschritten (z.B. betrug der Anteil an alternativen Anlagen im Vermö- gensverwaltungs-Portfolio der V._____ per Ende September 2019 35.16%; vgl. UB-Beilage 1, Info Request Nr. 031, Jahr 2019, Pf. [...]). Au- genfällig ist in diesem Zusammenhang zudem, dass für die V._____ mit dem Wechsel von der Vermögensverwaltung zur Anlageberatung – als die Anlageentscheide für die V._____ also nicht mehr durch die A._____ gefällt wurden – nicht mehr in den H._____ Fund investiert wurde. Ausserdem hat die A._____ die fünf Stiftungen über die konkret angefal- lenen Kosten bzw. Gebühren nicht ausreichend informiert. Aus den Akten ist nicht ersichtlich, dass die fünf Stiftungen ausser der Information aus dem Prospekt des Fonds, wonach die A._____ als Verwalterin des H._____ Fund eine gesamthafte fixe Management Fee von Fr. 500'000.– zulasten des Fondsvermögens erhalte, weitere Angaben über die konkret angefallenen Gebühren, welche ihnen im Zusammenhang mit dem H._____ Fund belastet worden sind, erhalten haben. Die Stif- tungen konnten somit die Abwicklung der Geschäfte nicht vollständig nach- vollziehen bzw. die Rechenschaftsablage der A._____ war ungenügend. Nach dem Gesagten hat die A._____ die Sorgfalts- und Informations- pflichten gemäss Art. 11 Abs. 1 Bst. a und b aBEHG verletzt.

E. 10.4

Nachfolgend wird im Zusammenhang mit den Geschäftsbeziehungen zu den fünf Stiftungen die Einhaltung der Organisationserfordernisse gemäss Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG i.V.m. Art. 19 und 20 aBEHV und der Treuepflicht gemäss Art. 11 Abs. 1 Bst. c aBEHG durch die A._____ genauer betrachtet.

E. 10.4.1

Die GL und die Anlagekommission der Beschwerdeführerin setzten sich überwiegend aus denselben Mitgliedern zusammen, zu denen insbesondere auch der Beschwerdeführer gehörte. Darüber hinaus war der Beschwerdeführer im Untersuchungszeitraum an nahezu allen wichtigen Entscheidungen der A._____ beteiligt (vgl. oben E. 2.6). Durch seine Tätigkeit in verschiedenen Gremien überwachte er im Untersuchungszeitraum teilweise seine eigenen Entscheidungen. Als VRP trug er die Oberaufsicht und Gesamtverantwortung für das interne Weisungswesen sowie das interne Kontrollsystem (vgl. UB-Bericht, Rz. 402 f.; vgl. UB-Beilage 1, Info Request Nr. 059, Weisung Nr. 1 vom 1. Dezember 2018 sowie vom 10.

B-480/2022 Seite 60 Januar 2013, Ziff. 11.1 bzw. 12.1; UB-Beilage 1, Info Request Nr. 119 [alle IKS Konzepte]). Insoweit war er für die Kontrolle seiner eigenen Tätigkeiten als CEO und Mitglied der GL verantwortlich. Zudem hatte er die Gesamtverantwortung für die Qualitätskontrolle, das Risikomanagement sowie für die Entwicklung und Einhaltung der Investmentstrategie (vgl. UB-Bericht, Rz. 400; vgl. UB-Beilage 1, Info Request Nr. 059, Weisung Nr. 1 vom 1. Dezember 2018 sowie vom 10. Januar 2013, Ziff. 2.1, 3.4, 3.5, 10.1 und 11). Als Vorsitzender der Anlagekommission war er massgeblich an der Bestimmung der Investmentstrategie und der empfohlenen Asset Allocation für die verschiedenen Anlagestrategien und Referenzwährungen beteiligt. Gleichzeitig war er auch als Kundenberater für verschiedene Stiftungen tätig und Mitglied des H._____ Fund-IC. Ein anderer Interessenkonflikt betrifft P._____, der im Untersuchungszeitraum neben seinen Tätigkeiten für die Geschäftsleitung und die Anlagekommission der A._____ auch als Leiter des PM der A._____ tätig war. Er überwachte somit ebenfalls seine eigenen Entscheidungen in den verschiedenen Gremien. Diese personellen Überschneidungen standen im Widerspruch zu den im Untersuchungszeitraum geltenden regulatorischen Anforderungen (vgl. hierzu oben E. 6.1 f.). Insbesondere führten diese Überschneidungen zu Interessenkonflikten zwischen der A._____ und ihren Kunden, die von der Beschwerdeführerin nicht durch geeignete organisatorische Massnahmen, wie etwa eine personelle Entflechtung der verschiedenen Gremien, verhindert wurden. Es ist weder ersichtlich noch wurde geltend gemacht, dass die Beschwerdeführerin die Kunden in einer Weise über die bestehenden personellen Überschneidungen informiert hat, die es den Kunden ermöglicht hätte, in Kenntnis der Sachlage ihre Zustimmung zur Geschäftstätigkeit zu erteilen. Vielmehr scheinen die Kunden gemäss Ausführungen der Beschwerdeführenden lediglich teilweise in Kenntnis der Rolle des Beschwerdeführers ihre Zustimmung zur Geschäftstätigkeit mit der A._____ erteilt zu haben, wobei die Vorinstanz in diesem Zusammenhang soweit ersichtlich zu Recht festgehalten hat, dass die Kunden der A._____ nicht über die Tätigkeit des Beschwerdeführers im H._____ Fund-IC informiert worden seien. Mit anderen Worten, die Kunden waren nicht vollständig darüber im Bilde, dass aufgrund der personellen Überschneidungen innerhalb der A._____ Interessenkonflikte nicht vollständig ausgeschlossen werden konnten (vgl. UB-Bericht, Rz. 251 f.). Diese personellen Überschneidungen belegen, dass die A._____

über keine angemessene Organisationsstruktur verfügte, da sie im Untersuchungszeitraum keine detaillierten Regelungen zur Vermeidung und zum Umgang mit Interessenkonflikten hatte. Erst ab August 2018 beinhaltete

B-480/2022 Seite 61 das IKS eine Vorgabe, die sicherstellen sollte, dass keine Person sich selbst kontrolliert (vgl. UB-Bericht, Rz. 64; UB-Beilage 1, Info Request Nr. 119, IKS Konzept 2018.08). Die A._____ hat damit die Organisationsanforderungen gemäss Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG i.V.m. Art. 19 und 20 aBEHV verletzt.

E. 10.4.2

Die Drittschädigungen, die die A._____ im Untersuchungszeitraum von Anbietern bzw. Erstellern von Finanzprodukten erhielt, Bestandes- und Abschlussprovisionen sowie Ausgabekommissionserträge auf Anlageprodukten, die sie wiederum Stiftungskunden empfohlen oder im Rahmen von Vermögensverwaltungsmandaten in deren Portfolios aufgenommen hatte, hätten angemessene organisatorische Massnahmen zur Minderung von Interessenkonflikten erfordert. Dies gilt umso mehr, als bis Dezember 2018, wie bereits erwähnt, ein klar definierter Selektionsprozess fehlte, der festlegte, wann der Einsatz eigener oder selbstverwalteter Produkte in der Vermögensverwaltung und Anlageberatung gerechtfertigt war (vgl. Vorakten, pag. 2 0601, Stellungnahme A._____ vom 23.06.20, Anlagen Beilage 2, Anlage 2.2, Protokolle Anlagekommission ab Dez. 2018; vgl. UB-Beilage 1, Info Request Nr. 22, "Selektionsprozess Eigen- vs. Fremdprodukte"). Die Vorinstanz bemängelt zu Recht, dass objektive, branchenübliche Kriterien zur Auswahl solcher Produkte hätten eingesetzt werden müssen, um potenzielle Interessenkonflikte zu mindern. Aufgrund des Fehlens solcher Parameter konnte nicht ausgeschlossen werden, dass die A._____ ihre eigenen Interessen zum Nachteil der Stiftungskunden priorisierte. Zudem ist mit der Vorinstanz darin übereinzustimmen, dass Weisungen fehlten, die sicherstellten, dass die Auswahl der Vertriebspartner anhand objektiver Kriterien erfolgte und dass das Produktspektrum der A._____ für Vermögensverwaltungsmandate breit genug aufgestellt war. Beispielsweise investierte die A._____ – mit einer Ausnahme – nur in Produkte von Anbietern, mit denen sie Vertriebsverträge unterhielt und für die sie Provisionen erhielt (vgl. UB-Bericht, Rz. 101-103 und 109 ff.). Die Vorinstanz kritisiert zu Recht die Einführung einer "second line of defense"-Kontrolle im IKS der A._____ im September/Oktober 2018. Zwar hatte die Vorinstanz zuvor eine solche Kontrollfunktion gefordert, jedoch waren die eingesetzten Compliance-Officer, M._____ und L._____, nicht ausreichend unabhängig von den ertragsorientierten Einheiten der A._____. Die Compliance-Officer waren Partner innerhalb der A._____-Gruppe, über Mitarbeiterbeteiligungen an der E._____

B-480/2022 Seite 62 indirekt am Ertrag der A._____ beteiligt und übernahmen im Untersuchungszeitraum über die F._____ Organfunktionen in mehreren Stiftungen, die ebenfalls Kunden der Vermögensverwaltung der A._____ waren. Das Vergütungssystem für diese Compliance-Officer war daher so gestaltet, dass es Anreize für potenzielle Interessenkonflikte bot. Die Argumentation der Beschwerdeführenden, wonach gemäss Rz. 67 des FINMA-Rundschreibens 2017/01 keine eigenständige Compliance-Funktion für Institute der Aufsichtskategorie 4 und 5 erforderlich sei, ändert an dieser Bewertung nichts. Selbst bei Instituten dieser Kategorien muss eine Kontrollinstanz in der Lage sein, tatsächliche Unabhängigkeit zu gewährleisten und darf keine Anreize schaffen, die zu Interessenkonflikten führen könnten. Die A._____ verfehlte diese Anforderungen und versties damit gegen Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG i.V.m. Art.

19 und 20 aBEHV.

E. 10.4.3

Nach dem Gesagten hat die A. _____ die Organisationserfordernisse gemäss Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG i.V.m. Art. 19 und 20 aBEHV und die Treuepflicht gemäss Art. 11 Abs. 1 Bst. c aBEHG verletzt.

E. 10.5

Die Beschwerdeführenden argumentieren, dass die Schreiben der Q. _____ und der anderen Stiftungen vom 17. bzw. 21. Januar 2022 belegen würden, dass die Beschwerdeführenden die sechs Stiftungen nicht durch eine Verletzung von Verhaltenspflichten und der Organisationsanforderungen geschädigt hätten (vgl. Beschwerdebeilagen 6a-f und Schreiben der Beschwerdeführenden vom 8. Juni 2022 Rz. 9). In diesen Schreiben bekunden die Stiftungen, dass ihre Interessen durch die Beschwerdeführerin stets gewahrt worden seien, dass sie die verschiedenen Rollen des Beschwerdeführers gekannt und geschätzt hätten, und dass sie sowohl mit dem Einsatz des H. _____ Fund als auch mit dessen Performance zufrieden gewesen seien. Der Nachweis einer tatsächlichen Schädigung infolge der Interessenkonflikte ist im Rahmen der Beurteilung einer angemessenen Organisation gemäss Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG i.V.m. Art. 19 und 20 aBEHV bzw. im Zusammenhang mit der Verletzung von Verhaltenspflichten gemäss Art. 11 aBEHG jedoch nicht erforderlich. Diese Frage kann im vorliegenden Verfahren somit offenbleiben (vgl. die analoge Situation in Bezug auf Art. 33f aBEHG [Marktmanipulation], Urteil des BVGer B-4762/2017 vom 27. Februar 2020 E. 15.3.4). Die finanzmarktrechtliche Gesetzgebung zielt ausdrücklich auf die Wahrung der Lauterkeit und Stabilität des Finanzsystems

B-480/2022 Seite 63 und strebt die Stärkung des Finanzplatzes Schweiz im Ganzen an. Unerwünschtes Verhalten bleibt daher auch dann inakzeptabel, wenn betroffene Kunden bzw. deren wirtschaftlich Berechtigten – wie hier – die betroffenen Finanzmarktteilnehmer und deren Verhalten nachträglich in Schutz nehmen. Die unangemessene Organisation der A. _____ und die Verletzungen der Verhaltenspflichten werden durch diese Schreiben nicht aufgehoben. Die Schreiben der wirtschaftlich Berechtigten der Stiftungen von Januar bzw. Juni 2022 (vgl. die Beilagen 1 – 3 der Stellungnahme 10. Mai 2022 und die Beilagen 1 – 2 der Stellungnahme vom 8. Juni 2022 der Beschwerdeführenden) bestätigen laut Darstellung der Beschwerdeführenden nur das, was bereits aus den Erklärungen der Stiftungen hervorgeht (vgl. Stellungnahme vom 8. Juni 2022 der Beschwerdeführenden Rz. 7). Da diese Erklärungen der Stiftungen, wie bereits ausgeführt, die rechtliche Bewertung im vorliegenden Fall nicht entkräften können, erübrigt sich eine weitere Auseinandersetzung mit den Schreiben der wirtschaftlich Berechtigten, die laut Beschwerdeführenden der Entkräftung einer angeblichen Verschwörungstheorie der Vorinstanz dienen sollen (vgl. Schreiben der Beschwerdeführenden vom 8. Juni 2022 Rz. 6 und 8). Zusammengefasst ist entgegen der Auffassung der Beschwerdeführenden die unangemessene Organisation der A. _____ sowie die Verletzung der Verhaltenspflichten durch die in den Akten liegenden Schreiben vom 17. bzw. 21. Januar 2022 der Stiftungen (vgl. Beschwerdebeilagen 6a-f) nicht zu rechtfertigen.

E. 10.6

Zusammenfassend stellt die Vorinstanz zutreffend fest, dass die A._____ bei der Vermögensverwaltung für alle fünf Stiftungen eine unzureichende Sorgfalt an den Tag legte und die bestehenden Interessenkonflikte innerhalb der [...] Gruppe nicht angemessen behandelte. Dies zeigt sich darin, dass die Benachteiligung der Stiftungs-Kunden nicht hinreichend ernst genommen wurde. Durch diese Mängel hat die A._____ in der Vermögensverwaltung für die fünf Stiftungen gegen ihre Treue-, Sorgfalts- und Informationspflicht gemäss Art. 11 aBEHG sowie gegen die Organisationserfordernisse gemäss Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG i.V.m. Art. 19 und 20 aBEHV verstossen.

E. 11

Als nächstes ist zu beurteilen, ob die Vorinstanz die festgestellten Aufsichtsrechtsverletzungen zu Recht als schwer eingestuft hat.

B-480/2022 Seite 64

E. 11.1

Die Vorinstanz begründet die Schwere der Aufsichtsrechtsverletzung damit, dass die A._____ erhebliche organisatorische Defizite aufgewiesen habe (vgl. Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG i.V.m. Art. 19 und 20 aBEHV), was sich insbesondere darin niedergeschlagen habe, dass sie systematisch gegen die Treue-, Sorgfalts- und Informationspflicht gemäss Art. 11 aBEHG verstossen habe. Diese Pflichten seien von zentraler Bedeutung, da sie direkt mit dem Zweck des Gesetzes im Zusammenhang stünden. Im Detail führt die Vorinstanz an, die A._____ habe es über mehrere Jahre unterlassen, Massnahmen umzusetzen, welche eine Benachteiligung ihrer Kunden ausgeschlossen hätten (z.B. organisatorische Überschneidung von Funktionen und kein objektivierter Anlageprozess), der überdurchschnittliche Einsatz des H._____ Fund im Rahmen der Vermögensverwaltung für die Stiftungs-Kunden und die mangelnde Sorgfalt habe die Interessenkonflikte im gesamten Untersuchungszeitraum verstärkt und insbesondere die Doppelfunktion des Beschwerdeführers im Verhältnis der A._____ zur Q._____ und jene der F._____ im Verhältnis zu den fünf weiteren Stiftungen seien als offensichtliche Interessenkonflikte zu Tage getreten, die dennoch nicht adressiert worden seien.

E. 11.2

Die Beschwerdeführenden erwidern, es könne keine schwere Verletzung der Verhaltenspflichten gegenüber Kunden vorliegen, wenn diese mit der Vermögensverwaltung durch die Beschwerdeführerin und insbesondere auch mit dem Einsatz des H._____ Fund und dessen Performance zufrieden gewesen seien. Die getroffenen organisatorischen Massnahmen sowie das Verhalten bei tatsächlichen Interessenkonflikten zugunsten der Stiftungen hätten offensichtlich Schaden verhindert und nicht verursacht. Dies schliesse nicht nur eine schwere Verletzung aus, sondern bereits die Verletzung selbst. Andererseits hätten sich während des gesamten Untersuchungszeitraums verschiedene interne und externen Instanzen (Interne Revision, externe Prüfgesellschaft, Vorinstanz beim Deep Dive) mit der Verwaltung des H._____ Fund und der Vermögensverwaltung durch die Beschwerdeführerin befasst. Alle diese Instanzen spielen in der Aufsicht von Effekthändler eine bedeutende Rolle, sollen sie doch die korrekte Anwendung von Aufsichtsrecht im Auftrag der Beschwerdeführerin (Interne Revision) bzw. im Auftrag der Vorinstanz (externe Prüfgesellschaft als Vertreterin der Vorinstanz) prüfen und beurteilen. Keine dieser Instanzen habe selbst nach teilweise eingehender und spezifischer Prüfung der Vermögensverwaltung je eine Verletzung von Aufsichtsrecht in

den hier relevanten Bereichen

B-480/2022 Seite 65 festgestellt. Selbst die Untersuchungsbeauftragten hätten der Vorinstanz in diesen Bereichen – wenn auch für eine Beurteilung gar nicht zuständig, aber trotzdem von der Vorinstanz dazu aufgefordert – von keiner Verletzung von Aufsichtsrecht berichten können. Eine schwere Verletzung von Aufsichtsrecht sei somit nur durch die Vorinstanz und von dieser auch nur aus einer offensichtlich unzulässigen Rückschau zu erkennen gewesen.

E. 11.3

Der Ausdruck "schwere Verletzung" in verschiedenen Bestimmungen des FINMAG stellt einen unbestimmten Rechtsbegriff dar, dessen Auslegung und Anwendung als Rechtsfrage grundsätzlich ohne Beschränkung der richterlichen Kognition zu überprüfen ist. Nach konstanter Praxis und Doktrin ist indes Zurückhaltung auszuüben und der rechtsanwendenden Behörde ein gewisser Beurteilungsspielraum zuzugestehen, wenn diese den örtlichen, technischen oder persönlichen Verhältnissen nähersteht oder über spezifische Fachkenntnisse verfügt. Das Gericht hat nicht eingreifen, solange die Auslegung der Verwaltungsbehörde als vertretbar erscheint. Bei der Frage, ob die Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen schwer ist, ist der FINMA ein gewisser fachtechnischer Beurteilungsspielraum einzuräumen (vgl. statt vieler BVGE 2013/59 E. 9.3.6). Hinsichtlich der Anforderungen an die Schwere der Verletzung hat die Rechtsprechung zum Berufsverbot nach Art. 33 FINMAG und der Veröffentlichung der aufsichtsrechtlichen Verfügung nach Art. 34 FINMAG bereits ausgeführt, dass eine Verletzung von einer gewissen Schwere vorausgesetzt werde, wofür eine einmalige, punktuelle und untergeordnete Verletzung finanzmarktrechtlicher Pflichten nicht ausreiche (vgl. Urteile des BGer 2C_359/2012 vom 1. November 2012 E. 3.2, 2C_71/2011 vom 26. Januar 2012 E. 5.3.1 und 2C_30/2011 vom 12. Januar 2012 E. 5.2.1). Auch für die Beurteilung der Schwere von Aufsichtsrechtsverletzungen für Verstösse gegen das aBEHG können die genannten Kriterien herangezogen werden (vgl. BVGE 2013/59 E. 9.4.5 und Urteil des BVGer B-4672/2017 vom 27. Februar 2020 E. 4.3.1).

E. 11.4

Nach Ansicht des Bundesverwaltungsgerichts hat die Vorinstanz aus dem in der angefochtenen Verfügung dargestellten Ausschnitt aus dem Geschäft der A. _____ im Rahmen ihres Beurteilungsspielraums die wiederholten Verletzungen der vorgenannten aufsichtsrechtlichen Pflichten zu Recht als schwer eingestuft. Der Zweck des aBEHG wurde in Art. 1 umschrieben. Gemäss Art. 1 Abs. 2 aBEHG bezweckte es den Schutz der Anlegerinnen und Anleger. Die zentrale Bedeutung von Art. 11 aBEHG und der Organisationserfordernisse gemäss Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG i.V.m.

B-480/2022 Seite 66 Art. 19 und 20 aBEHV im Zusammenhang mit dem Zweck des Gesetzes und die systematischen, über längere Zeit andauernden Verstösse lassen die festgestellten Aufsichtsrechtsverletzungen als schwer erscheinen, zumal auch mehrere Geschäftsbeziehungen betroffen waren. Die Taxierung der Aufsichtsrechtsverletzungen der A. _____ als schwer rechtfertigt sich auch unter Heranziehung der Rechtsprechung zum Berufsverbot und zur Veröffentlichung von Verfügungen (vgl. oben E. 11.3 Abs. 2). Im vorliegenden Fall sind die der A. _____ vorgeworfenen Rechtsverletzungen nicht einmalig, punktuell oder von untergeordneter Bedeutung. Die Feststellung erheblicher organisatorischer Mängel und der wiederholte Verstoß gegen fundamentale Vorschriften

des Börsengesetzes betont das Ausmass der Verfehlungen der A._____.

E. 11.5

Entgegen der Ansicht der Beschwerdeführenden bestehen die festgestellten Aufsichtsrechtsverletzungen und nicht adressierten Interessenkonflikte unabhängig von der Zufriedenheit der Kunden und eines allfälligen Schadens, gleich wie auch die Schwere der Verletzungen durch diese beiden Elemente nicht entscheidend beeinflusst wird. Für die Zulässigkeit aufsichtsrechtlicher Massnahmen genügt es, dass auf dem Markt rechtswidrige Verhaltensweisen geschehen (vgl. Urteil des BVGer B-4762/2017 vom 27. Februar 2020 E. 2.1.2). Daher sind die Schreiben der Q._____ und der anderen Stiftungen, worin sie bestätigen, dass sie die unterschiedlichen Rollen des Beschwerdeführers nicht nur gekannt habe, sondern diese auch begrüsst und geschätzt hätten und dass die Interessen der jeweiligen Stiftung durch die Beschwerdeführerin jederzeit gewahrt worden seien (vgl. E. 10.5), wie bereits erwähnt, unerheblich.

E. 11.6.1

Die Schweizerische Bankenaufsicht ist dualistisch ausgestaltet (Art. 18 Abs. 1 BankG). Banken werden durch bankengesetzliche Prüfungsgesellschaften, die im Auftrag (privatrechtlich) und auf Kosten der beaufsichtigten Institute tätig sind (Art. 24 Abs. 1 Bst. a und Abs. 5 FINMAG) und gleichzeitig als "verlängerter Arm" der FINMA walten (vgl. Bericht des Bundesrates zur Weiterentwicklung der Aufsichtsinstrumente und der Organisation der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA vom 23. Mai 2012, BBl 2012 5785, 5800), überwacht. Die Prüfungsgesellschaft steht aber auch in einem verwaltungsrechtlichen Verhältnis zur FINMA (vgl. ARPA-GAUS, in: Zobl/Schwob/Weber/Winzler/Kaufmann/Kramer [Hrsg.], Kommentar zum Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen, 2015, Art. 18 N 15), erstattet dieser Bericht über ihre Prüfungen (Art. 27 Abs. 1 FINMAG)

B-480/2022 Seite 67 und ist meldepflichtig (Art. 27 Abs. 2 und 3 FINMAG). Zusatzprüfungen können gestützt auf Art. 4 der Finanzmarktprüfverordnung vom 5. November 2014 (FINMA-PV, SR 956.161) angeordnet werden.

E. 11.6.2

Die Tatsache, dass weder die Interne Revision, die Prüfungsgesellschaft oder die Vorinstanz beim Deep Dive noch die Untersuchungsbeauftragte schwere Verstösse gegen aufsichtsrechtliche Bestimmungen oder erhebliche Missstände festgestellt haben, schliesst ein mögliches Fehlverhalten der A._____ oder eine dem Beschwerdeführer persönlich zurechenbare Verantwortlichkeit nicht aus. Das Konzept der dualistischen Aufsicht sieht vor, dass die Aufsichtsbehörde Verstösse gegen das Aufsichtsrecht unter Umständen erst nachträglich feststellt und bestimmte Verhaltensweisen des Beaufsichtigten über eine längere Zeitspanne unbeanstandet bestehen bleiben können. Ein Prüfbericht einer Prüfungsgesellschaft kann darüber hinaus auch selbst Anlass zu Vorabklärungen der FINMA geben und fungiert somit als Schnittstelle zwischen der laufenden Aufsichtstätigkeit und der Verfahrensführung der FINMA (vgl. SCHÖNKNECHT, in: Zulauf/Wyss [Hrsg.], Finanzmarktenforcement, 3. Aufl. 2022, S. 66) oder kann auch als Informationsquelle (vgl. ARPAGAUS, a.a.O., Art. 18 N 7) dienen. Die Beschwerdeführenden können folglich aus dem Umstand, dass die FINMA etwaige Missstände nicht früher festgestellt hat, keine Argumente zu ihren Gunsten ableiten. Insbesondere durfte die A._____ oder der Beschwerdeführer aus der früheren Untätigkeit der FINMA nicht schliessen, dass für zu

diesem Zeitpunkt noch nicht beanstandete Verhaltensweisen eine "Entlastung" gewährt worden sei. Die später erfolgte Beanstandung gewisser Vorgänge, die Gegenstand des vorliegenden Verfahrens vor dem Bundesverwaltungsgericht sind, stellt daher, entgegen der Ansicht der Beschwerdeführenden, keine unzulässige Rückschau dar, sondern war zumindest teilweise der Informationsbeschaffung geschuldet. Mit anderen Worten hatte die A._____ die regulatorischen Vorgaben jederzeit einzuhalten. Dies wird auch durch die Verpflichtung der Prüfgesellschaft gemäss Art. 27 Abs. 2 FINMAG nicht relativiert, wonach die FINMA bei schwerwiegenden Verstössen gegen aufsichtsrechtliche Bestimmungen und bei erheblichen Missständen zu benachrichtigen ist. Diese gesetzliche Pflicht der Prüfgesellschaft bedeutet nicht, dass die Prüfgesellschaft solche schwerwiegenden Verstösse und Missstände in jedem Fall entdecken muss; vielmehr ist sie verpflichtet, die FINMA über solche Verfehlungen zu informieren, sobald sie davon Kenntnis erlangt.

B-480/2022 Seite 68 Der Vollständigkeit halber ist zu erwähnen, dass die Prüfgesellschaft Z._____ im Prüfbericht 2017 vom 30. April 2018 und im Prüfbericht 2018 vom 29. Mai 2019 zwar keine Verletzungen von aufsichtsrechtlichen Bestimmungen festgestellt hat. Immerhin aber hat die Z._____ mit Schreiben vom 23. August 2019 gegenüber der A._____ ihren sofortigen Rücktritt als Revisionsstelle bzw. aufsichtsrechtliche Prüfgesellschaft mitgeteilt und zur Begründung aufgeführt, dass die A._____ wesentliche Erträge mit Stiftungen generieren würde, bei denen Mitglieder der GL oder des VR der A._____ Mandate in entsprechenden Stiftungsräten innehätten. Mit E-Mail vom 9. September 2019 teilte die Z._____ der FINMA mit, dass sie die Doppelrolle des Beschwerdeführers bei der A._____ und verschiedenen Stiftungen als kritisch betrachten würde, insbesondere weil die A._____ mit einzelnen dieser Stiftungen in den vorangehenden Jahren wesentliche Erträge erzielt habe, welche marktunüblich gewesen seien (vgl. Vorakten, pag. 1 348 ff.).

E. 11.7

Zusammenfassend ist festzustellen, dass die A._____ trotz einiger mehrheitlich gegen Ende des Untersuchungszeitraums oder sogar danach und aufgrund entsprechender Hinweise der Vorinstanz ergriffener Verbesserungsmaßnahmen (z.B. Einführung einer Restricted List, Ausbau des IKS und Rahmenkonzept für das institutsweite Risikomanagement betreffend Umgang mit Interessenkonflikten im Sommer 2018, Einführung von second line of defense-Kontrollen im Herbst 2018, Implementierung eines Selektionsprozesses "Eigen- vs. Fremdprodukte" im Dezember 2018, Rücktritt des Beschwerdeführers per Ende Oktober 2019 als VRP, per Dezember 2019 als A._____-Kundenberater, per Anfang Oktober 2020 als Q._____ Stiftungsrat und per Ende 2020 als CEO der A._____, Austritt des Beschwerdeführers aus der Anlagekommission der A._____ per 1. März 2020, explizite Adressierung von Interessenkonflikten im Weisungswesen per September 2020) systematisch gegen die Treue-, Sorgfalts- und Informationspflicht gemäss Art. 11 aBEHG verstossen hat. Sie hat es versäumt, die Einhaltung der genannten Pflichten durch angemessene interne Vorschriften und eine geeignete Betriebsorganisation im Sinne von Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG i.V.m. Art. 19 und 20 aBEHV sicherzustellen. Die festgestellten Verstösse der A._____ gegen das aBEHG betreffen mehrere Geschäftsbeziehungen und basieren auf gravierenden und systematischen organisatorischen Mängeln. Angesichts der zentralen Bedeutung der genannten Vorschriften liegt es im Ermessen der Vorinstanz, eine

schwerwiegende Verletzung aufsichtsrechtlicher Vorgaben durch die A._____ anzunehmen.

B-480/2022 Seite 69

E. 12

Gestützt auf die vorgeworfenen und durch das Bundesverwaltungsgericht in den vorhergehenden Erwägungen bestätigten schweren Aufsichts- rechtsverletzungen durch die A._____ hat die Vorinstanz die in der an- gefochtenen Verfügung Massnahmen angeordnet.

E. 12.1

Die Vorinstanz übt, wie bereits erwähnt, die allgemeine Aufsicht über den Finanzmarkt aus und überwacht die Einhaltung der gesetzlichen Vor- schriften. Im Untersuchungszeitraum bezog sich dies insbesondere auf die Einhaltung der Normen des aBEHG, das die Tätigkeit als Effektenhändler regelte (Art. 1 FINMAG [AS 2008 5207], Art. 1 ff. aBEHG). Die FINMA er- lässt die zur Umsetzung des Börsengesetzes erforderlichen Verfügungen und überwacht die Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben (Art. 3 und Art. 6 Abs. 1 FINMAG). Erlangt sie Kenntnis von Gesetzesverstössen oder an- deren Missständen, sorgt sie für deren Beseitigung und die Wiederherstel- lung eines ordnungsgemässen Zustands (Art. 31 FINMAG). Hierzu stehen ihr die Aufsichtsinstrumente gemäss Art. 24 ff. FINMAG zur Verfügung, die Massnahmen bis hin zum Bewilligungszug vorsehen. Im Rahmen ihrer Verfügungsbefugnis wählt die FINMA jene Massnahmen, die sie für ver- hältnismässig hält, um den Gesetzeszweck zu erreichen (vgl. BGE 130 II 351 E. 2.1). Die Eingriffsbefugnis der Aufsichtsbehörde gemäss Art. 31 FINMAG hat den Charakter einer Generalklausel.

E. 12.2

Wie bereits erwähnt, hat die Vorinstanz dem Beschwerdeführer hin- sichtlich einer Position als Mitglied der GL oder des VR der Beschwerde- führerin die Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit für mindes- tens fünf Jahre abgesprochen (Dispositiv-Ziff. 1 der angefochtenen Verfü- gung). Darüber hinaus hat die Vorinstanz die Einziehung des Gewinns in Höhe von Fr. [...] verfügt, der durch schwerwiegende Verletzungen auf- sichtsrechtlicher Bestimmungen erzielt worden sei (Dispositiv-Ziff. 2 der angefochtenen Verfügung). Zur Wiederherstellung eines ordnungsgemäs- sen Zustands ordnete die Vorinstanz zudem an, dass die Beschwerdefüh- rerin sicherstelle, dass der Beschwerdeführer nicht mehr in die operative Geschäftstätigkeit eingebunden sei und insbesondere nicht mehr als Kun- denberater tätig werde. Weiter wurde der Beschwerdeführerin die Über- nahme bzw. Verwaltung einer kollektiven Kapitalanlage untersagt und die Schliessung oder zumindest Abgabe des G._____ Fund angeordnet (Dispositiv-Ziff. 3–5 der angefochtenen Verfügung).

B-480/2022 Seite 70 Die Rechtmässigkeit der einzelnen von der Vorinstanz angeordneten Massnahmen wird nachfolgend in der Reihenfolge der Dispositiv-Ziffern der angefochtenen Verfügung geprüft.

E. 13

Zunächst wird der gegen den Beschwerdeführer für eine Dauer von min- destens 5 Jahren angeordnete Entzug der Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit in Bezug auf eine Position als Mitglied der GL oder des VR der A._____ bewertet (Dispositiv-Ziff. 1 der

angefochtenen Verfügung).

E. 13.1

Den Gewährsentzug des Beschwerdeführers in Bezug auf eine Position als Mitglied der GL oder des VR der A._____ begründet die Vorinstanz mit seiner Hauptverantwortung bzw. der zentralen und kausalen Rolle für die schweren, systematischen und im Untersuchungszeitraum andauernden Aufsichtsrechtsverstösse der A._____. Es sei für den Beschwerdeführer mittelfristig eine negative Prognose zu stellen, weshalb er frühestens in fünf Jahren der FINMA die Frage unterbreiten könne, ob er wieder Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit in Bezug auf eine Position als Mitglied der GL oder des VR der A._____ biete. Ein Entzug seiner Gewähr als (indirekter) Hauptaktionär der A._____ sei davon aus Verhältnismässigkeitsgründen nicht betroffen, gleich wie auch die Liquidation der Gesellschaft noch nicht erforderlich sei, um den ordnungsgemäßen Zustand wiederherzustellen.

E. 13.2

Die Beschwerdeführenden stellen sich auf den Standpunkt, dass eine Verletzung von Aufsichtsrecht für den Beschwerdeführer nicht erkennbar gewesen sei. Er hätte sich diesbezüglich in einem unvermeidbaren Sachverhaltsirrtum befunden, was ein Verschulden ausschliesse. Die Erwägungen in der angefochtenen Verfügung seien hinsichtlich der Verhältnismässigkeit des Entzugs der Gewähr und dessen Dauer sowie bezüglich der ungünstigen Prognose für den Beschwerdeführer derart rudimentär, dass sie den hohen Anforderungen an die Begründung eines Gewährsentzuges nicht genügen würden. Die Vorinstanz habe dadurch zusätzlich den Anspruch auf rechtliches Gehör verletzt.

E. 13.3

Die Gewähr ist eine dauernd einzuhaltende Bewilligungsvoraussetzung (vgl. BGE 142 II 253 E. 2.2). Für Banken ist das Gewährserfordernis in Art. 3 Abs. 2 Bst. c BankG, für Effektenhändler war es im Untersuchungszeitraum in Art. 10 Abs. 2 Bst. d aBEHG (seit dem 1. Januar 2020 Art. 11 FINIG) geregelt. Das Institut, seine verantwortlichen Mitarbeiter

B-480/2022 Seite 71 sowie die massgebenden Aktionäre müssen Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten. Der Begriff der Gewähr der einwandfreien Geschäftstätigkeit stammt aus dem Bankenrecht und ist in die Börsengesetzgebung übernommen worden (vgl. BGE 129 II 438 E. 3.3.1). Die Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit erfordert ein korrektes Verhalten im Geschäftsverkehr. Darunter ist die Beachtung der Rechtsordnung, d.h. der Gesetze und der Verordnungen, namentlich im Banken- und im Börsenrecht, aber auch im Zivil- und Strafrecht sowie die Beachtung des Grundsatzes von Treu und Glauben im Geschäftsverkehr zu verstehen (vgl. Urteile des BGer 2C_894/2014 vom 18. Februar 2016 E. 6.4, 2C_505/2010 vom 7. April 2011 E. 4.4 und 2A.261/2004 vom 27. Mai 2004 E. 1; BVGE 2012/33 E. 10, 2010/39 E. 4.1.3, 2008/23 E. 3.1; Urteil des BVGer B-19/2012 vom 27. November 2013 E. 3.1). Mit anderen Worten ist mit dem Gebot einwandfreier Geschäftstätigkeit nicht zu vereinbaren, wenn das Geschäftsgebaren gegen einschlägige Rechtsnormen, internes Regelwerk, Standesregeln oder vertragliche Vereinbarungen mit Kunden, bzw. gegen die Treue- und Sorgfaltspflichten diesen gegenüber, verstösst (vgl. KLEINER/SCHWOB, in: Zobl/Schwob/Weber/Winzeler/Kaufmann/Kramer [Hrsg.], Kommentar zum Bundesgesetz

über die Banken und Sparkassen, 2015, Art. 3 N 163 ff.; WINZELER, in: Watter/Vogt/Bauer/Winzeler [Hrsg.], Basler Kommentar zum Bankengesetz, 2. Aufl. 2013, Art. 3 N 16 und 25; EBK Bulletin 45/2003, S. 164, 170 f.). Für Effekthändler sind Informations-, Sorgfalts- und Treuepflichten ausdrücklich in Art. 11 aBEHG verankert (vgl. oben E. 6 ff.). In aufsichtsrechtlicher Hinsicht stellen die Verhaltenspflichten von Art. 11 BEHG eine Konkretisierung der in Art. 10 Abs. 2 Bst. d BEHG enthaltenen Anforderungen an eine einwandfreie Geschäftsführung dar.

E. 13.4

Der Beschwerdeführer hatte im Untersuchungszeitraum, wie bereits erwähnt, als VRP und CEO die Hauptverantwortung für die Organisation der A. _____ und nahm zudem noch weitere operative Aufgaben bei der A. _____ wahr (Mitglied des IC des H. _____ Fund, Vorsitzender der Anlagekommission und Kundenberater diverser Stiftungen). Als Präsident bzw. Mitglied des VR hatte der Beschwerdeführer die Oberaufsicht und Gesamtverantwortung für das interne Weisungswesen und das interne Kontrollsystem (vgl. oben E. 2.6). Als CEO und Mitglied der GL hatte der Beschwerdeführer die Gesamtverantwortung für die Qualitätskontrolle, das Risikomanagement sowie für die Erstellung und Einhaltung der Investment-Strategie (vgl. UB-Bericht, Rz. 40). Zudem hatte er gestützt auf das IKS der A. _____ als GL-Mitglied und CEO zahlreiche Kontrollaufgaben und Zuständigkeiten (z.B. Entgegennahme von Reportings / Meldungen B-480/2022 Seite 72 des Leiters PM). Als Mitglied des H. _____ Fund-IC war er in die Anlageentscheide betreffend H. _____ Fund involviert und erhielt alle relevanten Informationen. Die Anlagekommission, deren Vorsitzender er war, musste, entgegen der Darstellung der Beschwerdeführenden, darüber hinaus die Anlageentscheide des Leiters PM (P. _____) genehmigen. M. _____ gab gegenüber der UB in diesem Zusammenhang an, dass die Anlagekommission Anlagevorschläge des Leiters PM "genehmigt" hätte. Auch P. _____ selbst sagte gegenüber der UB aus, dass er die Investment-Vorschläge vorbereitet und diese der Anlagekommission vorgelegt hätte. Dann seien die Vorschläge in der Kommission diskutiert und ein "Entscheid" gefällt worden. In einer E-Mail an einen Kunden beschrieb der Beschwerdeführer zudem die Funktion der Anlagekommission wie folgt: Die Kommission tagt regelmässig, bespricht die aktuellsten Wirtschaftsthemen und "begutachtet alle Titel in unseren Mandaten" (vgl. UB-Beilage 1, Info Request Nr. 087; UB-Beilage 7, S. 4; Vorakten, pag. 2 119, S. _____, GV 48, S. 1). Entgegen der Ausführungen der Beschwerdeführenden waren die Aufgaben der Anlagekommission, deren Vorsitzender der Beschwerdeführer war, also nicht nur auf die Abarbeitung von Standardtraktanden beschränkt, sondern sie genehmigte die konkreten Anlageentscheide und bestimmte entsprechend der Weisungen auch die generelle Investment Strategie der A. _____ und der empfohlenen Asset Allocation für die verschiedenen Anlagestrategien mit (vgl. UB-Bericht, Rz. 90, 343-345, 404; vgl. UB-Beilage 1, Info Request Nr. 030, Anlagestrategien; UB-Beilage 1, Info Request Nr. 059, Weisung Nr. 1 vom 1. Dezember 2018 sowie vom 10. Januar 2013, Ziff. 2.1 und 2.3). Innerhalb der A. _____ hatte der Beschwerdeführer im Untersuchungszeitraum nach dem Gesagten auch bezüglich der konkreten Investments der Stiftungen eine wichtige Rolle. Aufgrund seiner Mehrheitsbeteiligung und seiner Einflussnahme in sämtlichen wesentlichen Organen und Gremien der [...] Gruppe trug der Beschwerdeführer daher massgebliche Verantwortung für die oben genannten Verstösse der A. _____. Diese dominierende Stellung führte dazu, dass fast alle wichtigen Entscheidungen innerhalb

der Gruppe und insbesondere bei der A. _____ weitgehend durch ihn (mit-)getroffen wurden. Da bereits (vgl. oben E. 11.7) festgestellt wurde, dass die A. _____ schwerwiegende Verstösse gegen die Rechtsordnung begangen hat, ist es nicht zu beanstanden, dass die Vorinstanz dem Beschwerdeführer, der für

B-480/2022 Seite 73 das rechtswidrige Verhalten der A. _____ massgeblich verantwortlich war, die Gewähr für ein korrektes Verhalten im Geschäftsverkehr abspricht. Allein das Verhalten des Beschwerdeführers, insbesondere die unzureichende Vermeidung von Interessenkonflikten zum potentiellen Nachteil der Kunden, reicht in diesem Fall aus, um den Vorwurf der unzureichenden Beachtung der Rechtsordnung und damit den Gewährentzug zu rechtfertigen. Hinzu kommt, dass, obwohl die Vorinstanz diese Problematik nicht ausdrücklich thematisiert hat, sich aus den festgestellten, schweren Aufsichtrechtsverletzungen sowie dem fehlenden Problembewusstsein des Beschwerdeführers, wie es sich aus der Beschwerdeschrift ergibt (vgl. unten E. 15.4.3), eine Wiederholungsgefahr zumindest mittelfristig nicht ausschliessen lässt. Der Gewährentzug ist auf eine Position bei der A. _____ beschränkt. Angesichts der starken Involvierung des Beschwerdeführers sowohl in der operativen Tätigkeit als auch in seiner Funktion als (indirekter) Hauptaktionär ist der Gewährentzug gerechtfertigt und verhältnismässig, um den Gläubiger-, Anleger- und Funktionsschutz zu gewährleisten. Auch die Mindestdauer des Gewährentzugs von fünf Jahren ist nicht zu beanstanden, da dieser – wie bereits erwähnt – auf bestimmte Funktionen bei der A. _____ begrenzt ist. Zwar erscheint die Begründung der Vorinstanz in der angefochtenen Verfügung zum Gewährentzug etwas knapp, jedoch geht aus dieser dennoch klar hervor, dass und weshalb dem Beschwerdeführer die Gewähr entzogen wurde. Die Vorinstanz legt rechtsgenügend dar, dass der Beschwerdeführer aufgrund seiner dominanten Position massgeblich für die Rechtsverstösse der A. _____ verantwortlich war.

E. 13.5

Entgegen der Auffassung der Beschwerdeführenden und wie bereits erwähnt (vgl. oben E. 11.6) liegt es im Konzept der dualistischen Aufsicht, dass die Aufsichtsbehörde Verstösse gegen das Aufsichtsrecht teilweise erst im Nachhinein feststellt. Dies kann dazu führen, dass bestimmte Verhaltensweisen des Beaufsichtigten bereits über einen längeren Zeitraum bestanden haben. Aus dem Umstand, dass die FINMA nicht schon früher ein Enforcementverfahren eingeleitet hat und die Prüfungsgesellschaft keine Aufsichtsrechtsverletzungen festgestellt hat, können die Beschwerdeführenden wie erwähnt keine für sie günstigen Schlüsse ziehen. Insbesondere begründet dieser Umstand auch keinen Sachverhaltsirrtum des Beschwerdeführers.

B-480/2022 Seite 74

E. 13.6

Insgesamt ist nach dem Gesagten der Entzug der Gewähr des Beschwerdeführers gemäss Dispositiv-Ziff. 1 der angefochtenen Verfügung nicht zu beanstanden.

E. 14

In der Folge wird die in der angefochtenen Verfügung (Dispositiv-Ziff. 2) angeordnete Einziehung beurteilt.

E. 14.1

Die Einziehung begründet die Vorinstanz mit den schweren Aufsichts- rechtsverletzungen, welche die A._____ im Zusammenhang mit der Ver- mögensverwaltung für die sechs Stiftungen begangen habe. Aus Gründen der Verhältnismässigkeit und im Rahmen ihres technischen Ermessens be- schränkt sie die Einziehung nach eigenen Angaben auf die Erträge, welche die A._____ mit der Fondsverwaltung des H._____ Fund für die sechs Stiftungen erzielt habe (vgl. angefochtene Verfügung, Rz. 305). Zur Höhe der Einziehung führt die Vorinstanz aus, die A._____ habe ab der Lancierung des Fonds im Frühjahr 2015 bis Oktober 2019 von den sechs Stiftungen insgesamt USD [...] an Management-Gebühren für den H._____ Fund eingenommen (USD [...] [Q._____], USD [...] [R._____ und S._____, je USD [...]], USD [...] [T._____], USD [...] [U._____], USD [...] [V._____]). Bei einem Wechselkurs USD/CHF per 10. Dezember 2021 von 0.92258 entspreche dies einem Betrag von Fr. [...]. Die A._____ mache insgesamt anteilige Gesamtkosten in der Höhe von rund Fr. [...] geltend. Diese bestünden aus Personalkosten für die Verwaltung des H._____ Fund von Fr. [...] (AHV-Lohnkosten für die dem H._____ Fund direkt zurechenbaren Stellen unter Berücksichtigung der jeweiligen Beschäftigungsgrade und pro rata temporis) und aus ande- ren direkten Kosten des H._____ Fund in Höhe von Fr. [...] (Legal-, Risk- und Compliance-Kosten, Kosten für Fundbezogene Software und Informa- tionsmittel, Kosten für Büromiete [...], interne Revisionskosten sowie ex- terne Revisionskosten). Die von der A._____ im Zusammenhang mit dem H._____ Fund gel- tend gemachten Kosten könnten gemäss Ansicht der Vorinstanz nicht vom entsprechenden Erlös abgezogen werden. Der H._____ Fund stelle nach Einschätzung der Vorinstanz per se kein illegales Anlageinstrument dar. Die Aufsetzung und die Verwaltung des H._____ Fund sei aufsichts- rechtlich grundsätzlich zulässig gewesen. Aus diesem Grund wären auch nicht alle im Zusammenhang mit dem Fonds erbrachten Aufwendungen mit einer unrechtmässigen Geschäftstätigkeit verbunden. Vorliegend würde

B-480/2022 Seite 75 vielmehr der dargelegte, konkrete Einsatz des H._____ Fund bei den Stiftungen unter Berücksichtigung weiterer (Organisations-)Mängel inner- halb der A._____ eine Aufsichtsrechtsverletzung begründen. Die geltend gemachten allgemeinen Aufwendungen in Bezug auf den H._____ Fund dienten also auch legalen Zwecken bzw. wären auch bei einer aufsichts- rechtlich korrekten Geschäftstätigkeit angefallen. Ferner wären zahlreiche geltend gemachte Kosten auch gänzlich ohne den H._____ Fund ange- fallen. Darunter würden insbesondere die Lohnkosten für gewisse Perso- nen, die im Untersuchungszeitraum auf GL-Stufe bei der A._____ be- schäftigt gewesen seien. Ebenso hätten auch die Mietkosten für die Büros in der Liegenschaft [...] keinen direkten Konnex zum H._____ Fund, da diese ab dem Jahr 2018 generell als Zweigniederlassung [...] der A._____ fungiert habe. Angesichts der flüssigen Mittel per 30. September 2021 in Höhe von rund Fr. [...] sei der einzuziehende Betrag von Fr. [...] überdies operativ gese- hen für die Gesellschaft tragbar.

E. 14.2

Die Beschwerdeführenden bringen vor, dass die Beschwerdeführerin die Management Fee für die Verwaltung des H._____ Fund erzielt habe, weil sie als Delegate des AiFM einen vertraglichen Anspruch auf die Ma- nagement Fee gehabt habe. Ob die sechs Stiftungen in den H._____ Fund investiert gewesen seien oder nicht, spiele für den Anspruch auf Aus- zahlung der Management Fee deshalb keine Rolle. In rechtlicher Hinsicht läge somit keine Kausalität vor. Falsch oder zumindest missverständlich sei die Behauptung der Vorinstanz,

dass nicht alle im Zusammenhang mit dem Fonds erbrachten Aufwendungen mit der unrechtmässigen Geschäftstätigkeit verbunden gewesen seien. Falls sie mit dieser Geschäftstätigkeit die Verwaltung des H._____ Fund meine, setze sie sich mit ihrer Formulierung in Widerspruch zur Feststellung der aufsichtsrechtlichen Zulässigkeit der Verwaltung des H._____ Fund. Die Vorinstanz habe übersehen, dass den unter den Aktiven ausgewiesenen flüssigen Mitteln der Beschwerdeführerin in den Passiven der Bilanz per 30. September 2021 Verpflichtungen aus Kundeneinlagen von Fr. [...] gegenüberstehen würden. Unter Berücksichtigung der Forderungen und Verpflichtungen gegenüber Banken würden die eigenen flüssigen Mittel somit per 30. September 2021 bloss Fr. [...] betragen. Der einzuziehende

B-480/2022 Seite 76 Gewinn von Fr. [...] würde somit 78.06% der eigenen flüssigen Mittel ausmachen.

E. 14.3

Das FINMAG sieht vor, dass die Vorinstanz den Gewinn einziehen kann, den eine Beaufschlagte, ein Beaufschlagter oder eine verantwortliche Person in leitender Stellung durch schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen erzielt hat (Art. 35 Abs. 1 FINMAG). Diese Regelung gilt sinngemäss, wenn der Betreffende durch schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen einen Verlust vermieden hat (Art. 35 Abs. 2 FINMAG). Lässt sich der Umfang der einzuziehenden Vermögenswerte nicht oder nur mit unverhältnismässigem Aufwand ermitteln, so kann die FINMA ihn schätzen (Art. 35 Abs. 3 FINMAG). Das Recht zur Einziehung verjährt nach sieben Jahren (Art. 35 Abs. 4 FINMAG). Die eingezogenen Vermögenswerte gehen an den Bund, soweit sie nicht Geschädigten ausbezahlt werden (Art. 35 Abs. 6 FINMAG). Das verwaltungsrechtliche Sanktionsinstrument der Einziehung ist – im Gegensatz zur strafrechtlichen Einziehung, welche gestützt auf Art. 35 Abs. 5 FINMAG ausdrücklich vorbehalten bleibt – als eine Massnahme rein administrativen Charakters zur Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustandes zu verstehen (vgl. BGE 139 II 279 E. 4.3.3; Urteil des BGer 2C_422/2018 vom 20. März 2019 E. 2.3; BÖSCH, in: Watter/Bahar [Hrsg.], Basler Kommentar zum Finanzmarktaufsichtsgesetz, 3. Aufl. 2019, Art. 35 N 5; ZUFFEREY/CONTRATTO, FINMA. The Swiss Financial Market Supervisory Authority, 2009, S. 148 ff.). In der Botschaft wurde diese Massnahme damit begründet, dass nur mit einer Einziehung verhindert werden könne, dass sich eine schwere Verletzung von Aufsichtsrecht lohne. Würden Gewinne, die mittels schwerer Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen erzielt worden seien, nicht eingezogen, so führe dies zu Wettbewerbsverzerrungen, indem Beaufschlagte, die sich rechtmässig verhalten, einen Nachteil erleiden würden, während die anderen von ihrer Regelverletzung profitierten. Die Einziehung zielt auf die Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustandes durch Gewinnabschöpfung und trage damit zur Fairness unter den Finanzinstituten bei (vgl. Botschaft FINMAG, BBl 2006 2829 ff., 2848, 2883). Eingezogen werden kann nur ein Gewinn, der kausal aus der schweren Verletzung der aufsichtsrechtlichen Bestimmungen hervorgegangen ist (vgl. BVGE 2013/59 E. 9.3.5; Urteil des BVGer B-6952/2016 vom 3. April 2018 E. 2). Die Ermittlung des Betrags des herauszugebenden Gewinns richtet sich nach den Grundsätzen, wie sie für die unechte

B-480/2022 Seite 77 Geschäftsführung ohne Auftrag entwickelt worden sind (vgl. Urteil 2C_422/2018 E. 2.4 f.). Die Einziehung erstreckt sich somit auf den durch die schwere Aufsichtsrechtsverletzung erzielten Reingewinn zuzüglich Zinsen. Die allgemeinen

Geschäftsunkosten sind nur insofern zu berücksichtigen, als sie sich infolge dieser unrechtmässigen Aktivitäten erhöht haben (vgl. BGE 134 III 306 E. 4.1.2 und E. 4.1.5; Urteil des BGer 2C_422/2018 vom 20. März 2019 E. 3.2).

E. 14.4

Ungeachtet der Tatsache, dass der Mechanismus, durch den die Management Fee an die A._____ fließt – sei es direkt oder indirekt über das Fondsvermögen und die Depotbank – den finalen Betrag, den die A._____ letztlich erhält, nicht verändert (vgl. vorne E. 2.9.1), sind die Zahlungsmodalitäten im Hinblick auf die von der Vorinstanz angeordnete Einziehung von Bedeutung. Dies ergibt sich aus dem Grundsatz, dass nur Gewinne eingezogen werden können, die kausal aus der schweren Verletzung der aufsichtsrechtlichen Bestimmungen hervorgegangen sind. Der erzielte Gewinn muss in einem direkten Ursache-Wirkung-Zusammenhang mit der aufsichtsrechtlichen Verletzung stehen. Dies bedeutet, dass der Gewinn unmittelbar aus der Verletzung resultiert haben muss. Ohne die Verletzung der aufsichtsrechtlichen Bestimmung wäre der Gewinn nicht entstanden. Mit anderen Worten: Die Regelverletzung muss notwendige Bedingung für die Erlangung des Gewinns sein, wobei der Gewinn die direkte Folge der Verletzung sein muss. Ein blosser hypothetischer oder zufälliger Zusammenhang zwischen der Verletzung und dem Gewinn reicht nicht aus. Ein klarer und nachweisbarer Kausalzusammenhang ist zwingend erforderlich. Vorliegend zeigt sich, dass die A._____ unabhängig von den Management-Gebühren für den H._____ Fund, welche die Stiftungen bezahlten, ohnehin jährlich die fixe Mindestgebühr von Fr. 500'000.– aus dem H._____ Fund vereinnahmt hätte (im Zeitraum ab Lancierung des H._____ Fund im Frühjahr 2015 bis Ende Oktober 2019 gemäss Prospekt also rund Fr. [...]). Beim H._____ Fund handelt es sich unbestritten um einen grundsätzlich legalen Anlagefonds, für den im Untersuchungszeitraum die genannte Mindestgebühr Anwendung fand. Die Einnahme dieser fixen Mindestgebühr von Fr. 500'000.– pro Jahr war somit unabhängig von der Anzahl oder Art der Investoren des Fonds gewährleistet. Die Vorinstanz führte in dieser Hinsicht aus, dass die von den Beschwerdeführenden geltend gemachten allgemeinen Aufwendungen in Bezug auf den H._____ Fund auch bei einer aufsichtsrechtlich korrekten

B-480/2022 Seite 78 Geschäftstätigkeit angefallen wären. Dasselbe gilt jedoch auch für die mit der Fondsverwaltung des H._____ Fund erzielten Erträge: Bei einer aufsichtsrechtlich korrekten Geschäftstätigkeit, ohne dass die A._____ Management-Gebühren für den H._____ Fund aus den Geschäftsbeziehungen mit den sechs Stiftungen eingenommen hätte, wäre der Gewinn aus der Fondsverwaltung des H._____ Fund gleich hoch gewesen, nämlich die gleichbleibende Mindestgebühr von Fr. 500'000.– pro Jahr. Es besteht also keine Differenz zwischen dem tatsächlichen Vermögen der A._____ als Verletzerin und dem Wert, den es ohne die Verletzung aufweisen würde. Konkret hätte die A._____ im Zeitraum ab Lancierung des H._____ Fund im Frühjahr 2015 bis Ende Oktober 2019 auch ohne die Stiftungen gemäss Prospekt Fr. 500'000.– Mindestgebühr pro Jahr, an Management-Gebühren durch den H._____ Fund, insgesamt rund Fr. [...], einnehmen können. Der Betrag in Höhe von Fr. [...], welchen die Vorinstanz einziehen möchte und die von den Stiftungen in der Periode Frühjahr 2015 bis Oktober 2019 für den H._____ Fund gezahlten Management-Gebühren entsprechen, wäre der A._____ auch ohne Investitionen der Stiftungen in H._____ Fund zugeflossen. Die von den Stiftungen bezahlten Management-Gebühren für den H._____ Fund in Höhe von Fr. [...] wären erst dann möglicherweise nicht mehr von der

A._____ vereinnahmt worden, wenn der H._____ Fund geschlossen worden wäre. Die Vorinstanz hat jedoch keinen Mechanismus angewandt, der auf ein hypothetisches Szenario abhebt, wonach der Fonds ohne die Investitionen der Stiftungskunden hätte geschlossen werden müssen. Stattdessen hat die Vorinstanz ausdrücklich festgestellt, dass Ende 2018 noch eine weitere Person im H._____ Fund investiert war (vgl. angefochtene Verfügung Rz. 85). Diese Person wäre, selbst bei einem vollständigen Rückzug der Stiftungskunden aus dem H._____ Fund, weiterhin mit der Mindestgebühr belastet gewesen, solange der Fonds nicht geschlossen worden wäre. Die Vorinstanz hat, wie bereits erwähnt, ausdrücklich festgehalten, dass sie nur die Erträge, welche die A._____ mit der Fondsverwaltung des H._____ Fund für die sechs Stiftungen erzielt habe, einziehen möchte. Sie hat die Einziehung also nicht mit anderen Aufsichtsrechtsverletzungen der A._____ begründet. Die Einziehung aller von den Stiftungen gezahlten Management-Gebühren für den H._____ Fund im Untersuchungszeitraum in Höhe von Fr. [...] scheidet jedoch aus, da ein Kausalzusammenhang fehlt. Selbst bei einer Devestition der Stiftungen hätte die A._____ aus dem H._____ Fund weiterhin die Einnahmen in Höhe von Fr. 500'000.– pro Jahr (im Zeitraum

B-480/2022 Seite 79 ab Lancierung des H._____ Fund im Frühjahr 2015 bis Ende Oktober 2019 gemäss Prospekt rund [...]) erhalten. Entscheidend ist, dass der Betrag, den die Vorinstanz einziehen möchte, auch ohne die zur Last gelegte schwere Verletzung der aufsichtsrechtlichen Bestimmungen im Minimum durch die A._____ erzielt worden wäre. Nach der massgeblichen Praxis können jedoch nur Gewinne eingezogen werden, die kausal auf die schwere Verletzung des Aufsichtsrechts zurückzuführen sind (vgl. oben E. 14.3)

E. 14.5

Aus der Begründung der Vorinstanz zur Einziehung ergibt sich, dass sie in erster Linie auf den konkreten Einsatz des H._____ Fund bei den Stiftungen und die damit verbundenen Aufsichtsrechtsverletzungen der A._____ abstellt, ohne jedoch ausdrücklich festzuhalten, dass die Entgegennahme der Management-Gebühren für den H._____ Fund als solche unrechtmässig erfolgt sei. Im Gegenteil hält die Vorinstanz ausdrücklich fest, dass die Aufsetzung und die Verwaltung des H._____ Fund aufsichtsrechtlich grundsätzlich zulässig gewesen sei. Vor diesem Hintergrund ist für das Bundesverwaltungsgericht nicht ersichtlich und die Vorinstanz hat nicht schlüssig dargelegt, inwiefern ein Kausalzusammenhang zwischen der schweren Verletzung der aufsichtsrechtlichen Bestimmungen und dem in Frage stehenden Gewinn zu bejahen ist. Unter diesen Umständen geht das Bundesverwaltungsgericht davon aus, dass die verfahrensgegenständlichen Einnahmen der A._____ aus der Verwaltung des H._____ Fund – namentlich die von den Stiftungen bezahlten Teile der Mindestgebühr des H._____ Fund in Höhe Fr. 500'000.– pro Jahr – nicht in einem hinreichenden Kausalzusammenhang mit der schweren Verletzung der aufsichtsrechtlichen Bestimmungen stehen. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die betreffenden Einnahmen oder einen wesentlichen Teil davon, wie bereits erwähnt, auch ohne die von der Vorinstanz zur Last gelegte schwere Verletzung der aufsichtsrechtlichen Bestimmungen erzielt worden wären. Im Ergebnis fehlt der Kausalzusammenhang zwischen der schweren Verletzung der aufsichtsrechtlichen Bestimmungen und dem in Frage stehenden Gewinn, weshalb auch die Voraussetzungen für die verfügte Einziehung nicht gegeben sind. Offenbleiben kann, ob – selbst bei Annahme eines solchen Kausalzusammenhangs – die

vollständige Einziehung sämtlicher von den Stiftungen bezahlten Management-Gebühren für den H._____ Fund im konkreten Fall überhaupt verhältnismässig wäre. Die weiteren Vorbringen der Parteien im Zusammenhang mit der Einziehung sind daher

B-480/2022 Seite 80 unbeachtlich. Die Beschwerde ist hinsichtlich der Einziehung gutzuheissen und Dispositiv-Ziff. 2 der angefochtenen Verfügung aufzuheben.

E. 15.1

Zur Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands verlangt die Vorinstanz in Dispositiv-Ziff. 3 der angefochtenen Verfügung, die Beschwerdeführerin habe sicherzustellen, dass der Beschwerdeführer nicht mehr in die operative Geschäftstätigkeit eingebunden sei und insbesondere nicht mehr als Kundenberater tätig werde. Die Vorinstanz möchte damit den operativen Einfluss des Beschwerdeführers bei der A._____ reduzieren. Zur Begründung führt sie an, der Beschwerdeführer habe als (indirekter) Hauptaktionär sowie als VR-Mitglied der A._____ und der F._____ einen dominierenden Einfluss innerhalb der [...] Gruppe. Die Aktionärs- und VR-Position des Beschwerdeführers bei der A._____ und der F._____ führe zu Interessenkonflikten zwischen der A._____ als Finanzdienstleisterin für die Stiftungen und der F._____ als Organ der Stiftungen. Im Untersuchungszeitraum habe der Beschwerdeführer zusätzlich zu seiner Führungsrolle als CEO bzw. VRP noch weitere, wichtige operative Aufgaben bei der A._____ wahrgenommen (u.a. Mitglied des IC des H._____ Fund, Vorsitzender der Anlagekommission, Kundenberater diverser Stiftungen). Inzwischen sei der Beschwerdeführer von verschiedenen operativen Aufgaben bei der A._____ zurückgetreten, bislang aber weiterhin VR-Mitglied der A._____ geblieben. Aufgrund der direkten Involvierung und zentralen Rolle des Beschwerdeführers in die Aufsichtsrechtsverstösse der A._____ bezüglich des H._____ Fund, der Q._____ und der weiteren Stiftungen sowie angesichts seines bisher umfangreichen operativen Einflusses habe die A._____ sicherzustellen, dass der Beschwerdeführer als Hauptaktionär nicht (mehr) in ihre operative Geschäftstätigkeit involviert sei. Dies betreffe insbesondere die Vermögensverwaltung und Anlageberatung betreffend die erwähnten sechs Stiftungen. Infolgedessen habe der Beschwerdeführer auch als A._____ - Kundenberater zurückzutreten. Die A._____ habe in ihrem IKS sowie durch die Compliance-Funktion sicherzustellen und zu kontrollieren, dass der Beschwerdeführer nicht mehr in die operative Geschäftstätigkeit der Gesellschaft involviert sei.

E. 15.2

Gemäss Ansicht der Beschwerdeführenden habe die Vorinstanz faktisch ein zeitlich unbefristetes Berufsverbot gemäss Art. 33 FINMAG gegen den Beschwerdeführer für operative Tätigkeiten bei der Beschwerdeführerin unterhalb der Gewährsstufe erlassen. Allerdings habe die Vorinstanz

B-480/2022 Seite 81 das Berufsverbot in Ziff. 3 des Dispositivs nicht formell verfügt. Im Dispositiv ordne sie nur dessen Vollzug durch die Beschwerdeführerin bzw. dessen Sicherstellung an. Die Vorinstanz habe nicht begründet, weshalb sie für den Beschwerdeführer ein unbefristetes Berufsverbot unterhalb der Gewährsschwelle erlassen habe, obwohl die gesetzliche Maximaldauer für Berufsverbote gemäss Art. 33 FINMAG fünf Jahre betrage. Die Vorinstanz hat sich zum Vorwurf der Anordnung eines unbefristeten Berufsverbots nicht geäußert.

E. 15.3

Die Vorinstanz ist gemäss Art. 31 FINMAG verpflichtet, den ordnungs- gemässen Zustand wiederherzustellen. Die als Generalklausel ausgestal- tete Norm (vgl. oben E. 12.1) erlaubt es der Vorinstanz, eine Vielzahl von Massnahmen zu ergreifen. Bei der Wahl der geeigneten Mittel hat sie im Rahmen der allgemeinen Verfassungs- und Verwaltungsgrundsätze (Will- kürverbot, Rechtsgleichheitsgebot, Verhältnismässigkeitsprinzip, Treu und Glauben) in erster Linie die Hauptziele der finanzmarktrechtlichen Gesetz- gebung zu berücksichtigen. Diese umfassen den Schutz der Gläubiger bzw. Anleger einerseits sowie die Lauterkeit und Stabilität des Finanzsys- tems andererseits. Die Massnahmen dürfen jedoch nicht über das hinaus- gehen, was zur Wiederherstellung der gesetzlichen Ordnung erforderlich ist (vgl. Urteile des BGer 2C_199/2010 und 2C_202/2010 vom 12. April 2011 E. 11.2, nicht veröffentlicht in BGE 137 II 383; vgl. auch Botschaft FINMAG, BBl 2006 2829 ff., 2741, 2793). Wie die Vorinstanz ihre Aufsichtsfunktion im Einzelnen wahrnimmt, liegt dabei weitgehend in ihrem "technischen Ermessen" (vgl. BGE 135 II 356 E. 3.1 m.H.). Da die Vorinstanz allgemein über die Einhaltung der gesetz- lichen Vorschriften zu wachen hat und die Aufsicht nach dem FINMAG so- wie den Finanzmarktgesetzen ausübt, muss sie zudem in der Lage sein, den Vollzug der verhängten Massnahmen sicherzustellen (vgl. Urteil des BVer B-3224/2013 vom 23. November 2015 E. 5.1 f.).

E. 15.4

Die FINMA hat in diesem Fall die Anordnung, dass der Beschwerde- führer nicht mehr in die operative Geschäftstätigkeit der Gesellschaft zu involvieren sei und insbesondere nicht mehr als Kundenberater tätig sein dürfe, nicht gestützt auf Art. 35a aBEHG ("Tätigkeitsverbot", heute: Art. 33a FINMAG) oder Art. 33 FINMAG ("Berufsverbot") erlassen, sondern – wie soeben erwähnt – im Rahmen von Art. 31 FINMAG gegenüber der Gesell- schaft verfügt.

B-480/2022 Seite 82

E. 15.4.1

Art. 35a aBEHG hätte es ermöglicht, die Tätigkeit im Effektenhandel dauernd oder vorübergehend zu verbieten, sofern der verantwortliche Mit- arbeiter eines Effektenhändlers den Effektenhandel betreibt und das Bör- sengesetz, die Ausführungsbestimmungen oder die betriebsinternen Vor- schriften grob verletzen. Es ging dabei, wie beim Berufsverbot gemäss Art. 33 FINMAG, um eine dem Schutz der Anleger und des Markts ver- pflichtete, rein polizeirechtlich motivierte und zeitlich limitierte Einschrän- kung der verfassungsrechtlich garantierten Wirtschaftsfreiheit (vgl. Urteil des BGer 2C_315/2020 vom 7. Oktober 2020 E. 4.2.2). Im Unterschied zum Berufsverbot konnte das Tätigkeitsverbot nicht nur gegen Mitglieder der leitenden Organe einer Effektenhändlerin verhängt werden, sondern gegen alle verantwortlichen Personen, die in der Handelsabteilung einer Effektenhändlerin tätig waren, weil im Bereich des Effektenhandels ein er- höhtes Missbrauchspotenzial bei Händlern besteht, welche keine leitende Stellung innehaben (Botschaft FINMAG, BBl 2006 2829 ff., 2882). Der Be- schwerdeführer war unter anderem CEO der A._____, die über eine Ef- fektenhändlerbewilligung verfügte, weshalb er möglicherweise Adressat ei- nes Tätigkeitsverbots im Effektenhandel hätte sein können, zumal die Vorinstanz zutreffend festgestellt hat, dass er auch direkt in die operative Tätigkeit der A._____ involviert war. Art. 35a aBEHG erfasste jedoch die Kundenberaterinnen und -berater im Sinne des

FIDLEG (Abs. 1 Bst. b) als Adressaten der Norm nicht. Die Möglichkeit eines Tätigkeitsverbots gegen- über Kundenberaterinnen und -berater wurde erst in Art. 33a FINMAG ge- schaffen, das am 1.1.2020 in Kraft trat (AS 2018 5247, 2019 4631; BBl 2015 8901; vgl. Botschaft vom 4. November 2015 zum Finanzdienstleis- tungsgesetz [FIDLEG] und zum Finanzinstitutsgesetz [FINIG], BBl 2015 8901 ff., 9073).

E. 15.4.2

Die Vorinstanz hat, wie bereits erwähnt, in Ziff. 3 der angefochtenen Verfügung angeordnet, dass die A._____ sicherzustellen habe, dass der Beschwerdeführer nicht mehr in die operative Geschäftstätigkeit der Ge- sellschaft involviert sei und insbesondere nicht mehr als Kundenberater tä- tig werde. Die FINMA hat somit kein generelles Berufs- oder Tätigkeitsver- bot gegenüber dem Beschwerdeführer als notwendig erachtet, sondern mildere Massnahmen angeordnet. Die gegenüber der A._____ aufer- legte Beschränkung, dass der Beschwerdeführer keine operativen Tätig- keiten mehr ausüben darf, greift deutlich weniger stark als ein umfassen- des Tätigkeits- oder Berufsverbot, das gegenüber ihm erlassen worden wäre.

B-480/2022 Seite 83 Entgegen der Ansicht der Beschwerdeführenden betrifft die Anordnung in Dispositiv-Ziff. 3 der angefochtenen Verfügung nicht ein generelles Tätig- keits- oder Berufsverbot. Die Verantwortung, sicherzustellen, dass der Be- schwerdeführer keine operativen Tätigkeiten mehr bei der A._____ wahrnimmt, liegt bei der Gesellschaft. Mit diesem Vorgehen trägt die Vo- rininstanz dem Umstand Rechnung, dass die der A._____ vorgeworfenen Rechtsverletzungen überwiegend im Zusammenhang mit Interessenkon- flikten stehen, die durch den Beschwerdeführer ausgelöst wurden. Die Ein- schränkung der operativen Tätigkeit des Beschwerdeführers ist daher an- gezeigt, um künftige Interessenkonflikte zu vermeiden. Die Massnahme dient somit dem Schutz der Kundeninteressen und stellt die ordnungsge- mässe Geschäftstätigkeit der A._____ wieder her. Die FINMA nutzt mit der spezifischen Anordnung in Dispositiv-Ziff. 3 der angefochtenen Verfü- gung ihre Generalkompetenz, um im Einzelfall eine auf das konkrete Prob- lem abgestimmte Massnahme zu ergreifen.

E. 15.4.3

Angeichts der von der A._____ begangenen Rechtsverletzun- gen, die überwiegend im Zusammenhang mit Interessenkonflikten stehen und zu einem grossen Teil durch den Beschwerdeführer verursacht wur- den, ist die Anordnung, wonach die A._____ sicherzustellen habe, dass der Beschwerdeführer nicht mehr in die operative Geschäftstätigkeit der Gesellschaft involviert sei und insbesondere nicht mehr als Kundenberater tätig werde, geeignet, das angestrebte Ziel zu erreichen. Dieses Ziel um- fasst, wie bereits erwähnt, sowohl den Schutz der Gläubiger und Anleger als auch die Sicherstellung eines gut funktionierenden Marktes und den Erhalt des Ansehens des Schweizer Finanzplatzes. Im Hinblick auf die Notwendigkeit der Massnahme sind nicht nur die Schwere der festgestellten Verstösse und die Rolle des Beschwerdefüh- rers dabei zu berücksichtigen, sondern auch die Gefahr einer Wiederho- lung solcher Verstösse. Die Beschwerdeschrift der Beschwerdeführenden zeigt, dass sie sich der Tragweite ihres Fehlverhaltens nicht oder nur un- zureichend bewusst sind. Sie bestreiten umfassend sowohl die tatsächli- chen Feststellungen als auch die Anwendung des massgeblichen Rechts sowie die Zuständigkeit der Vorinstanz und weisen jegliche Verletzung auf- sichtsrechtlicher Pflichten von sich. Zwar beschränkt sich das Verbot aus- schliesslich auf

die operative Tätigkeit des Beschwerdeführers bei der A. _____ stellt damit eine gezielte und eingeschränkte sowie im Vergleich zu einem umfassenden Tätigkeits- oder Berufsverbot mildere Massnahme dar. Allerdings ist nicht ersichtlich und die Vorinstanz begründet mit keinem Wort, weshalb diese Massnahme unbefristet gelten sollte. Die

B-480/2022 Seite 84 Massnahme richtet sich zwar, wie bereits erwähnt, an die Gesellschaft. Die Nähe zu einem gegenüber einer natürlichen Person ausgesprochenen Berufsverbot, dessen Länge gemäss Art. 33 Abs. 2 FINMAG maximal für fünf Jahre ausgesprochen werden kann, ist allerdings offensichtlich. Diese gesetzlich vorgesehene Höchstdauer kann als Richtschnur für die hier angeordnete Massnahme dienen. Hinzu kommt, dass der Beschwerdeführer gemäss Dispositiv-Ziff. 1 der angefochtenen Verfügung der FINMA nach fünf Jahren die Frage unterbreiten kann, ob er wieder Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit in Bezug auf eine Position als Mitglied der Geschäftsleitung oder des Verwaltungsrats der A. _____ biete. Wenn es möglich ist, dass er nach fünf Jahren wieder Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit in einer leitenden Position bei der A. _____ bieten kann, ist nicht nachvollziehbar, warum die Gesellschaft daran gehindert werden soll, ihn nach fünf Jahre wieder operativ einzusetzen. Unter Berücksichtigung dieser Aspekte ist es nicht erforderlich, dass die Gesellschaft den Beschwerdeführer dauerhaft von operativen Tätigkeiten ausschliesst. Vielmehr ist die Massnahme auf fünf Jahre zu befristen, um den legitimen Schutzziele – dem Schutz der Gläubiger und Anleger, der Sicherstellung eines funktionierenden Marktes sowie dem Erhalt des Ansehens des Schweizer Finanzplatzes – in verhältnismässiger Weise Rechnung zu tragen. Hinsichtlich der Verhältnismässigkeit im engeren Sinne überwiegt das öffentliche Interesse an einem funktionierenden Markt sowie am Schutz der Gläubiger und Anleger deutlich das Interesse der Beschwerdeführenden an einer Wiederaufnahme der operativen Tätigkeit des Beschwerdeführers bei der A. _____ innerhalb von fünf Jahren. Dies gilt umso mehr, als der Beschwerdeführer auch in der Zwischenzeit über seine Rolle als (indirekter) Hauptaktionär Einfluss auf die A. _____ ausüben kann. Diese Feststellung berücksichtigt einerseits die Art und Schwere der festgestellten Verstösse und andererseits die Tatsache, dass sich das Verbot der operativen Tätigkeit auf eine einzige Unternehmung beschränkt.

E. 15.5

Nach dem Gesagten ist die Beschwerde gegen Dispositiv-Ziff. 3 der angefochtenen Verfügung teilweise gutzuheissen und die Anordnung auf fünf Jahre zu befristen.

E. 16

B-480/2022 Seite 85

E. 16.1

Zur Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands verlangt die Vorinstanz in Dispositiv-Ziff. 4 der angefochtenen Verfügung ferner, dass die A. _____ ab Rechtskraft der angefochtenen Verfügung für drei Jahre keine Verwaltung einer kollektiven Kapitalanlage mehr ausübt bzw. übernimmt. Das entsprechende Verbot könne vor Ablauf dieser Frist aufgehoben werden, wenn der ordnungsgemässe Zustand bei der A. _____ wiederhergestellt sei. Das Verbot betreffe insbesondere auch die Verwaltung des G. _____ Fund und die A. _____ werde diesbezüglich angewiesen, dessen Schliessung vorzunehmen oder zumindest die Verwaltung des Fonds abzugeben (Dispositiv-Ziff. 5 der angefochtenen Verfügung). Zur Begründung führt sie an, die A. _____ sei mit den

Interessenkonflikten, die aus ihrer Doppelrolle als Fondsverwalterin des H._____ Fund und Vermögensverwalterin von Kundenvermögen entstanden sei, nicht angemessen umgegangen bzw. es sei zu gravierenden Aufsichtsrechtsverstößen gekommen. Der ordnungsgemässe Zustand betreffend die Einhaltung der Verhaltenspflichten bei der Verwaltung einer kollektiven Kapitalanlage sei noch nicht wiederhergestellt, insbesondere würden weiterhin Mängel in der Organisation bestehen.

E. 16.2

Die Beschwerdeführenden stellen sich auf den Standpunkt, dass die Vorinstanz der Beschwerdeführerin die Verwaltung einer kollektiven Kapitalanlage nicht verbieten könne, weil keine Verletzung des KAG vorliege. Selbst wenn eine Verletzung des KAG vorliegen würde, könne die Vorinstanz der Beschwerdeführerin nur eine Tätigkeit verbieten, welche dem KAG unterliegen würde. Eine Tätigkeit wie die Verwaltung des H._____ Fund, welche dem KAG nicht unterliege, könne die Vorinstanz deshalb gar nicht verbieten. Der G._____ Fund unterliege nicht der Aufsicht der Vorinstanz und dessen Verwaltung unterliege nicht dem KAG. Die Vorinstanz sei somit mangels gesetzlicher Grundlage weder zuständig, die Liquidation des G._____ Fund anzuordnen noch der Beschwerdeführerin die Verwaltung zu verbieten.

E. 16.3

Die Beschwerdeführenden bestreiten nicht grundsätzlich, dass das dreijährige Verbot für die Verwaltung kollektiver Kapitalanlagen und die Liquidation des G._____ Fund oder die Abgabe der Verwaltung unverhältnismässig wäre oder nicht der Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands dienen würde. Sie wenden sich jedoch gegen die Zuständigkeit der FINMA. Entgegen der Ansicht der Beschwerdeführenden hat die Vorinstanz jedoch nicht gestützt auf das KAG entschieden, sondern auf der Grundlage des aBEHG in Verbindung mit Art. 31 FINMAG. Wie bereits erwähnt (vgl. vorne E. 15.3), muss die Vorinstanz gemäss Art. 31 FINMAG

B-480/2022 Seite 86 den ordnungsgemässen Zustand wiederherstellen und kann dazu verschiedene Massnahmen ergreifen. Wie in E. 5.4 ff. dargelegt, war die Vorinstanz für die Aufsicht über die Verwaltung des H._____ Fund, der formell auf den G._____ Fund (gemäss den Beschwerdeführenden eine kollektive Kapitalanlage nach liechtensteinischem Recht) übertragen wurde, zuständig. Die Frage, inwieweit das KAG auf den vorliegenden Sachverhalt anwendbar ist, ist nicht entscheidungswesentlich. Es genügt, dass die FINMA im Zusammenhang mit dem H._____ Fund Verstösse gegen Art. 11 aBEHG (Verhaltensvorschriften) und Art. 10 Abs. 2 Bst. a aBEHG i.V.m. Art. 19 und 20 aBEHV (Organisationsanforderungen) festgestellt hat und gemäss Art. 31 FINMAG über eine generelle Massnahmenkompetenz verfügt, um den ordnungsgemässen Zustand wiederherzustellen. Da die Rechtsverletzungen der A._____ in weiten Teilen mit dem H._____ Fund bzw. dem G._____ Fund und damit mit der Verwaltung kollektiver Kapitalanlagen in Zusammenhang stehen, die Organisationsmängel, die diese Verstösse ermöglicht haben, noch nicht behoben sind und die Einhaltung der Verhaltenspflichten weiterhin noch nicht sichergestellt ist, liegen die von der Vorinstanz angeordneten Massnahmen (Verbot kollektive Kapitalanlagen zu verwalten sowie Schliessung bzw. Abgabe der Verwaltung des G._____ Fund) in ihrem technischen Ermessen. Die festgestellten Mängel betreffen die Verwaltungstätigkeit im Zusammenhang mit dem H._____ Fund bzw. G._____ Fund und damit die Verwaltung kollektiver

Kapitalanlagen unmittelbar. Ziffer 4 der angefochtenen Verfügung stellt in Aussicht, dass das Verbot für die Verwaltung kollektiver Kapitalanlagen vor Ablauf der Befristung von 3 Jahren aufgehoben werden kann, wenn die A._____ die Einhaltung der Verhaltenspflichten und Organisationsanforderungen gewährleistet. Insofern erweist sich die Massnahme auch als verhältnismässig. Zu Recht machen die Beschwerdeführenden nicht geltend, dass die Vorinstanz in Bezug auf die Anordnungen in den Dispositiv-Ziff. 4 und 5 die Verfassungs- und Verwaltungsgrundsätze oder die Hauptziele des Finanzmarktrechts (Gläubigerschutz, Lauterkeit, Stabilität) missachtet hätte.

E. 16.4

Nach dem Gesagten sind die Dispositiv-Ziff. 4 und 5 der angefochtenen Verfügung rechtmässig.

B-480/2022 Seite 87

E. 17.1

Die Vorinstanz auferlegt die angefallenen Kosten der Untersuchungsbeauftragten in Höhe von Fr. [...] der A._____ und stellt diesbezüglich fest, dass die A._____ der Untersuchungsbeauftragten Kostenvorschüsse in der Höhe der angefallenen Kosten bereits bezahlt hat. Zudem auferlegt sie der A._____ Verfahrenskosten in der Höhe von Fr. 150'000.– und dem Beschwerdeführer Verfahrenskosten in der Höhe von Fr. 30'000.–.

E. 17.2

Die Beschwerdeführenden bestreiten nicht die Höhe der Untersuchungs- oder Verfahrenskosten, stellen sich jedoch auf den Standpunkt, dass die Beschwerdeführerin das Enforcementverfahren weder im Sinne der bundesgerichtlichen Rechtsprechung veranlasst noch, dass sie vor der Eröffnung des Verfahrens ihre Mitwirkungspflichten verletzt habe. Insbesondere hätte die Vorinstanz Vorabklärungen vornehmen müssen, welche die falschen Anschuldigungen entkräftet hätten.

E. 17.3

Gemäss Art. 15 Abs. 1 FINMAG i.V.m. Art. 5 Abs. 1 FINMA-GebV ist gebührenpflichtig, wer eine Verfügung veranlasst (Bst. a), ein Aufsichtsverfahren veranlasst, das nicht mit einer Verfügung endet oder das eingestellt wird (Bst. b), oder wer eine Dienstleistung der FINMA beansprucht (Bst. c). 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 jedenfalls Anlass zu einem Aufsichtsverfahren bestand (vgl. Urteil des BVGer B-4066/2010 vom 19. Mai 2011 E. 10.2). Die Vorinstanz kann eine unabhängige und fachkundige Person damit beauftragen, bei einer oder einem Beaufsichtigten einen aufsichtsrechtlich relevanten Sachverhalt abzuklären oder von ihr angeordnete aufsichtsrechtliche Massnahmen umzusetzen (Art. 36 Abs. 1 FINMAG). Die Kosten dafür tragen grundsätzlich die Beaufsichtigten (Art. 36 Abs. 4 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

B-480/2022 Seite 88 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). Die Kostenregelung folgt dabei dem Störer- bzw. Verursacherprinzip, auf welchem das gesamte Finanzierungskonzept weitgehend beruht (Art. 15 Abs. 1 FINMAG).

E. 17.4

Dass die Beschwerdeführenden das Verfahren der FINMA veranlasst haben, ergibt sich aus dem angefochtenen Entscheid. Die Vor-Ort-Kontrolle der FINMA erhellte objektive Anhaltspunkte, die auf Rechtsverletzungen hindeuteten, welche die vorinstanzlichen Massnahmen inklusive der Untersuchungsbeauftragung rechtfertigten und sich bezüglich der Organisation und des Verhaltens der A._____ sowie der Rolle des Beschwerdeführers bestätigt haben. Die Vornahme weiterer Vorabklärungen vor Einsetzung der Untersuchungsbeauftragten durch die FINMA waren nicht notwendig. Es bestanden ausreichend Anhaltspunkte für Verletzungen aufsichtsrechtlicher Bestimmungen, die sich in casu sogar bestätigt haben. Damit verliert die Frage nach dem ursprünglichen Anlass für die Verfahrenseröffnung ohnehin an Bedeutung. Die Erfüllung der Mitwirkungspflichten zieht ausserdem, entgegen der Ansicht der Beschwerdeführenden, nicht die Kostenlosigkeit nach sich. Dass die von der Vorinstanz auferlegten Verfahrenskosten unverhältnismässig wären, wurde von den Beschwerdeführenden nicht behauptet. Sodann bestätigt das Bundesverwaltungsgericht die von der Vorinstanz vorgeworfenen schweren Aufsichtsrechtsverletzungen der Beschwerdeführenden. Dies gilt grundsätzlich unabhängig davon, dass sich die Massnahmen gemäss Dispositiv-Ziff. 2 und 3 (teilweise) als unrechtmässig erweisen. Eine Reduktion der vorinstanzlichen Verfahrenskosten ist somit nicht angezeigt. Nach dem Gesagten ist die Auflage der Untersuchungs- oder Verfahrenskosten gemäss den Dispositiv-Ziff. 9 und 10 an die Beschwerdeführenden nicht zu beanstanden.

E. 18

Zusammenfassend erweist sich die Beschwerde im Wesentlichen als unbegründet. Gutzuheissen ist die Beschwerde in Bezug auf die Einziehung, womit Dispositiv-Ziff. 2 der angefochtenen Verfügung aufzuheben ist.

B-480/2022 Seite 89 Teilweise gutzuheissen ist die Beschwerde in Bezug auf die Dauer der Sicherstellung durch die A._____, wonach der Beschwerdeführer nicht mehr in die operative Geschäftstätigkeit der Gesellschaft involviert und insbesondere nicht mehr als Kundenberater tätig ist. Die Geltungsdauer der genannten Massnahme gemäss Dispositiv-Ziff. 3 der angefochtenen Verfügung ist auf 5 Jahre zu befristen. Im Übrigen erweist sich die angefochtene Verfügung als rechtskonform und die Beschwerde ist entsprechend abzuweisen.

E. 19

Bei diesem Ausgang des Verfahrens gelten die Beschwerdeführenden als teilweise unterliegend, weshalb ihnen die Verfahrenskosten anteilmässig aufzuerlegen sind (Art. 63 Abs. 1 VwVG). Der Vorinstanz können keine Verfahrenskosten auferlegt werden (Art. 63

Abs. 2 VwVG). Die Spruchgebühre richtet sich nach Umfang und Schwierigkeit der Streitsache, Art der Prozessführung und finanzieller Lage der Parteien (Art. 63 Abs. 4bis VwVG und Art. 2 Abs. 1 des Reglements vom 21. Februar 2008 über die Kosten und Entschädigungen vor dem Bundesverwaltungsgericht [VGKE, SR 173.320.2]).

Im vorliegenden Fall ist davon auszugehen, dass es sich, zumindest in wesentlichen Teilen, um eine Streitigkeit mit Vermögensinteresse handelt, auch wenn der Streitwert nicht klar beziffert werden kann (vgl. zur nicht vermögensrechtlichen Natur des Berufsverbots das Urteil des BGer 2C_747/2021 vom 30. März 2023 E. 17.2 ff.). Insgesamt und unter Berücksichtigung der Aufhebung von Ziffer 2 (Gewinneinziehung) und der Anpassung von Ziffer 3 (Befristung der Anweisung an die Beschwerdeführerin betreffend operative Geschäftstätigkeit des Beschwerdeführers) des angefochtenen Verfügungsdispositivs sowie des Umstands, dass die weitergehenden Beschwerdebegehren abzuweisen sind, erweist sich eine von den Beschwerdeführenden zu tragende ermässigte Gerichtsgebühr von Fr. 10'000.– als angemessen (Art. 4 VGKE). Dieser Betrag ist dem von ihnen geleisteten Kostenvorschuss von Fr. 30'000.– zu entnehmen. Der Restbetrag von Fr. 20'000.– wird den Beschwerdeführenden nach Eintritt der Rechtskraft des vorliegenden Urteils zurückerstattet. Den teilweise obsiegenden Beschwerdeführenden ist zu Lasten der Vorinstanz eine entsprechende Parteientschädigung für ihnen erwachsene notwendige und verhältnismässig hohe Kosten zuzusprechen (Art. 64 Abs. 1 VwVG i.V.m. Art. 7 Abs. 2 VGKE; Art. 64 Abs. 2 VwVG i.V.m. Art. 4 Abs. 1 und Art. 6 FINMAG). Diese umfasst die Kosten der Vertretung sowie

B-480/2022 Seite 90 allfällige weitere notwendige Auslagen der Parteien (Art. 8 ff. VGKE). Die Beschwerdeführenden liessen sich vor Bundesverwaltungsgericht anwaltschaftlich 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). Entsprechend dem Verfahrensausgang erscheint eine Parteientschädigung von insgesamt Fr. 6'000.– (inkl. MWST) zulasten der Vorinstanz als angemessen. Die Parteientschädigung hat die Vorinstanz den Beschwerdeführenden nach Eintritt der Rechtskraft dieses Urteils zu entrichten (Art. 64 Abs. 1 VwVG i.V.m. Art. 14 Abs. 2 VGKE).

B-480/2022 Seite 91

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