

# **BVGer B-8244/2007 vom 20. März 2009**

Bundesverwaltungsgericht, 2009-03-20, DE

Quelle: [https://mcp.opencaselaw.ch/entscheid/bvger\\_B-8244\\_2007](https://mcp.opencaselaw.ch/entscheid/bvger_B-8244_2007)

FR: TAF B-8244/2007 du 20 mars 2009

IT: TAF B-8244/2007 del 20 marzo 2009

## **Regeste**

Finanzmarktaufsicht

## **Erwägungen**

### **E. 1.1**

Am 1. Januar 2009 trat das Finanzmarktaufsichtsgesetz (FINMAG, SR 956.1) vollständig in Kraft, welches Änderungen des Bankengesetzes vom 8. November 1934 (BankG, SR 952.0), des Börsengesetzes vom 24. März 1995 (BEHG, SR 954.1) sowie weiterer finanzmarktrechtlicher Erlasse bewirkte. Auch trat die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA an die Stelle der EBK (Art. 58 Abs. 1 FINMAG). Ändert das anwendbare Recht während eines hängigen Beschwerdeverfahrens, so sind bei Fehlen ausdrücklicher Übergangsbestimmungen - wie hier - die von der Rechtsprechung entwickelten Prinzipien heranzuziehen (vgl. Pierre Tschannen/Ulrich Zimmerli, Allgemeines Verwaltungsrecht, 2. Aufl., Bern 2005, § 24 Rz. 21). Die Beurteilung der Frage, welches Recht bei einer derartigen Änderung Anwendbarkeit findet, richtet sich nach dem Grundsatz, dass diejenigen materiellen Rechtssätze massgebend sind, die bei der Erfüllung des rechtlich zu ordnenden oder zu Rechtsfolgen führenden Tatbestandes Geltung haben, wogegen neue verfahrensrechtliche Regeln grundsätzlich sofort zur Anwendung gelangen (vgl. René A. Rhinow/Beat Krähenmann, Schweizerische Verwaltungsrechtsprechung, Basel 1990, Ergänzungsband, Nr. 15, S. 44; BGE 126 III 431 E. 2a und 2b). Etwas anderes gilt, wenn eine abweichende übergangsrechtliche Regelung besteht (vgl. BGE 107 Ib 133 E. 2b), was vorliegend jedoch nicht der Fall ist. Bezüglich der Prozessvoraussetzungen ist somit jenes Recht massgebend, welches im Zeitpunkt der Beschwerdeerhebung in Kraft war (vgl. Michael Daum, in: Christoph Auer/Markus Müller/Benjamin Schindler [Hrsg.], VwVG - Kommentar zum Bundesgesetz über das Verwaltungsverfahren, Zürich/St. Gallen 2008, N. 11 zu Art. 7). Auch für die Beurteilung der materiellrechtlichen Fragen, ob die Vorinstanz den Beschwerdeführerinnen zu Recht eine Verletzung finanzmarktaufsichtsrechtlicher Normen vorgeworfen und ob sie die richtigen Konsequenzen daraus gezogen hat, finden die per 1. Januar 2009 geänderten Erlasse ebensowenig Anwendung wie das FINMAG; vielmehr sind das Banken- und das Börsengesetz bzw. die entsprechenden Verordnungen in der bis Ende 2008 gültigen Fassung anwendbar (in der Folge wird die zugehörige Fundstelle in der Amtlichen Sammlung des Bundesrechts [AS] zitiert, sofern Bestimmungen per 1. Januar 2009 geändert wurden, ansonsten die [unveränderte] Fassung der Systematischen Sammlung des Bundesrechts [SR]). Die erfolgten Gesetzesänderungen sind, soweit den vorliegenden Fall betreffend, ohnehin weitgehend formaler Natur (vgl. BBl 2006 2829, 2895).

### **E. 1.2**

Die Verfügung der Vorinstanz vom 1. November 2007 stellt eine Verfügung nach Art. 5 des Bundesgesetzes über das Verwaltungsverfahren vom 20. Dezember 1968 (VwVG, SR 172.021) dar. Das Bundesverwaltungsgericht ist gemäss Art. 31 des Verwaltungsgerichtsgesetzes vom 17. Juni 2005 (VGG, SR 173.32) Beschwerdeinstanz gegen Verfügungen gemäss Art. 5 VwVG, die u.a. von den eidgenössischen Kommissionen erlassen werden (vgl. Art. 33 Bst. f VGG). Darunter fällt die vorliegende, von der Vorgängerorganisation der FINMA, der EBK, erlassene Verfügung (vgl. Art. 24 Abs. 1 BankG [AS 2006 2287] sowie Art. 34 BEHG [AS 1997 78]). Das Bundesverwaltungsgericht ist damit zur Behandlung der Streitsache zuständig.

### **E. 1.3**

Die Beschwerdeführerinnen haben vor der Vorinstanz am Verwaltungsverfahren teilgenommen und sind Adressatinnen der angefochtenen Verfügung. Sie sind durch die jeweils sie selbst betreffenden Ziffern besonders berührt und haben daher ein schutzwürdiges Interesse an deren Aufhebung oder Änderung (vgl. Art. 48 Abs. 1 Bst. a-c VwVG i.V.m. Art. 37 VGG). Daher sind sie zur Beschwerdeführung legitimiert.

### **E. 1.4**

Eingabefrist sowie Anforderungen an Form und Inhalt der jeweiligen Beschwerdeschriften sind gewahrt (vgl. Art. 50 Abs. 1 und 52 Abs. 1 VwVG). Die Kostenvorschüsse wurden fristgerecht einbezahlt (vgl. Art. 63 Abs. 4 VwVG), es liegen rechtsgültige Vollmachten des Rechtsvertreters vor. Diese wurden jeweils durch den bisherigen Verwaltungsrat der Beschwerdeführerinnen, X. \_\_\_\_\_, unterzeichnet, welcher trotz Entzugs bzw. Dahinfallens der im Handelsregister eingetragenen Vertretungsbefugnis in dieser Frage zeichnungsberechtigt ist (vgl. BGE 132 II 382 E. 1.1, BGE 131 II 306 E. 1.2.2). Auch die übrigen Sachurteilsvoraussetzungen sind gegeben (vgl. Art. 47 ff. VwVG).

### **E. 1.5**

Auf die drei Beschwerden ist somit grundsätzlich einzutreten.

### **E. 1.6**

Mit instruktionsrichterlicher Verfügung vom 25. Februar 2008 wurden die Beschwerdeverfahren vereinigt. Inhaltlich betreffen sie eng miteinander im Zusammenhang stehende Sachverhalte, dieselben bzw. ähnliche Rechtsfragen und richten sich gegen die nämliche Verfügung der Vorinstanz. In Bezug auf den Entscheid in der Sache kommt der Vereinigung keine präjudizierende Wirkung zu, insbesondere nicht im Hinblick auf die Frage eines allfälligen Zusammenwirkens der Beschwerdeführerinnen als Gruppe im aufsichtsrechtlichen Sinn. Die Vereinigung getrennt eingereichter Beschwerden dient der Verfahrensökonomie und liegt im Interesse aller Beteiligten (vgl. André Moser/ Michael Beusch/Lorenz Kneubühler, Prozessieren vor dem Bundesverwaltungsgericht, Basel 2008, Rz. 3.17 mit Hinweisen). Bei der Festlegung der Verfahrenskosten wird sie berücksichtigt (vgl. hinten E. 11).

### **E. 2**

Die Vorinstanz als Aufsichtsbehörde über das Banken-, Börsen- und Effektenhandelswesen trifft die zum Vollzug von Banken- und Börsengesetz bzw. von deren Ausführungsvorschriften notwendigen Verfügungen und überwacht die Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Vorschriften (vgl. Art. 23bis Abs. 1 BankG [AS 1971 815] sowie Art. 35 Abs. 1 BEHG [AS 1997 78]). Erhält sie von Verstössen gegen die

Gesetze oder von sonstigen Missständen Kenntnis, sorgt sie für deren Beseitigung und die Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands (vgl. Art. 23ter Abs. 1 BankG [AS 1997 82], Art. 35 Abs. 3 BEHG [AS 1997 78]). Da die Aufsichtsbehörde allgemein über die Einhaltung der "gesetzlichen Vorschriften" zu wachen hat, ist ihre Aufsicht nicht auf die ihr bereits unterstellten Betriebe (insbesondere Banken und diesen gleichgestellte Unternehmen bzw. Börsen und Effekthändler) beschränkt. Zu ihrem Aufgabenbereich gehört ebenso die Abklärung der in Frage stehenden banken- bzw. börsenrechtlichen Bewilligungspflicht einer Gesellschaft oder Person (vgl. Art. 1 und 3 ff. BankG sowie Art. 3 und 10 BEHG). Praxisgemäss kann sie daher die in den Gesetzen vorgesehenen Mittel auch gegenüber Instituten bzw. Personen einsetzen, deren Unterstellungs- oder Bewilligungspflicht umstritten ist (vgl. BGE 132 II 382 E. 4.1). Liegen hinreichend konkrete Anhaltspunkte dafür vor, dass eine bewilligungspflichtige Geschäftstätigkeit ausgeübt werden könnte, ist die Vorinstanz von Gesetzes wegen befugt und verpflichtet, die zur Abklärung erforderlichen Informationen einzuholen und die nötigen Anordnungen zu treffen. Erweist sich, dass die in Frage stehende natürliche oder juristische Person unbewilligt als Bank, Börse oder Effekthändler unterstellungspflichtige Aktivitäten ausgeübt hat und ihre Tätigkeit nicht bewilligungsfähig ist, so können diese Anordnungen bis zum Verbot der betreffenden Tätigkeit bzw. zur Liquidation und - bei Überschuldung - zur Konkursöffnung reichen (vgl. BGE 132 II 382 E. 4.2).

### **E. 3**

Die Beschwerdeführerinnen rügen eine Verletzung ihres Anspruchs auf rechtliches Gehör. In der angefochtenen Verfügung werde Bezug auf Dokumente genommen, welche ihnen nie zugestellt worden seien. Die Vorinstanz habe sich ferner durch einen Informanten instrumentalisieren lassen. Allgemein seien die Beweise gegen die Beschwerdeführerinnen interpretiert worden. Eigene Stellungnahmen, Beweisanträge und -mittel seien kaum berücksichtigt worden. Insgesamt sei das rechtliche Gehör - wenn überhaupt - nur formal gewährt worden.

#### **E. 3.1**

Der Anspruch auf rechtliches Gehör (vgl. Art. 29 Abs. 2 der Schweizerischen Bundesverfassung vom 18. April 1999 [BV, SR 101]) gewährleistet eine ganze Reihe von Verfahrensgarantien, insbesondere das Recht auf Akteneinsicht sowie die Verpflichtung der entscheidenden Behörde, dass sie die Vorbringen der Parteien tatsächlich hört, ernsthaft prüft und in der Entscheidungsfindung berücksichtigt (vgl. BGE 129 I 232 E. 3.2, BGE 112 Ia 1 E. 3c). Diese Auseinandersetzung muss nicht nur tatsächlich stattfinden, sondern hat ihren Niederschlag auch in der Begründung des Entscheides zu finden (vgl. BGE 124 V 180 E. 2).

#### **E. 3.2**

Im vorliegenden Fall haben die Beschwerdeführerinnen ihre Behauptung, in gewisse Dokumente sei ihnen keine Einsicht gewährt worden, nicht substantiiert, auch nicht nach der Zustellung des Inhaltsverzeichnisses der Vorakten durch das Bundesverwaltungsgericht, und sie haben keine ergänzende Akteneinsicht verlangt. Eine Verletzung des Rechts auf Akteneinsicht ist daher nicht erstellt.

#### **E. 3.3**

Überdies zeigt die Begründung der angefochtenen Verfügung auf, dass sich die Vorinstanz mit den von den Beschwerdeführerinnen eingereichten Gutachten sowie Stellungnahmen

und mit ihren sonstigen entscheidungswesentlichen sachverhaltlichen sowie rechtlichen Vorbringen auseinandergesetzt hat. Die diesbezügliche Rüge ist daher unbegründet.

#### **E. 3.4**

Ob die von verschiedenen Quellen oder Personen erhältlich gemachten Informationen durch die Vorinstanz beweismässig richtig gewürdigt worden sind, ist schliesslich nicht eine Frage, die unter dem Aspekt des rechtlichen Gehörs zu prüfen ist. Die allgemeine Beanstandung der Gewichtung und Wertung von Beweismitteln bzw. die aus Sicht der Beschwerdeführerinnen nicht genügende Beachtung ihrer Stellungnahmen hierbei stellt letztlich eine Kritik an der Beweiswürdigung der Vorinstanz dar. Darauf wird anlässlich der materiellen Überprüfung der angefochtenen Verfügung einzugehen sein.

#### **E. 4.1**

Die Vorinstanz wirft in erster Linie der Beschwerdeführerin 2 vor, als Emissionshaus tätig zu sein. Sie führt aus, die Beschwerdeführerin 2 sei gewerbsmässig und hauptsächlich im Finanzbereich tätig. So habe sie zwischen Oktober 2004 und Juni 2007 auf dem Primärmarkt Aktien der G. \_\_\_\_\_ AG, der F. \_\_\_\_\_ AG, der H. \_\_\_\_\_ AG, der I. \_\_\_\_\_ AG sowie der Beschwerdeführerin 3 für mindestens Fr. 7'540'674.- abgesetzt. Dabei habe sie jeweils die Zeichnungen und die Zahlungen der Kunden entgegen genommen und ihnen anschliessend die Aktienzertifikate zukommen lassen. Die fraglichen Aktien seien öffentlich angeboten worden: Das mit der tauglichen Infrastruktur ausgerüstete Verkaufspersonal der Beschwerdeführerin 2 habe Privatanleger in der ganzen Schweiz, teilweise auch im Ausland, telefonisch kontaktiert und ihnen die Aktien angeboten. Die Beschwerdeführerin 2 übe abgesehen von diesem hauptsächlich betriebenen Geschäftsbereich keine namhafte Tätigkeit aus und erziele beinahe ausschliesslich Einnahmen aus ihrem Auftritt als Emissionshaus.

#### **E. 4.2**

Die Beschwerdeführerin 2 rügt diese Vorwürfe als unbegründet. Es sei für eine Unternehmung naheliegend, über Büroeinrichtungen mit Computerarbeitsplätzen und Freisprechanlagen zu verfügen. Auch würden Telefonbücher wie überall verwendet. Die vorgefundenen Unterlagen stellten zudem kein Werbe- und Verkaufsmaterial dar. Es handle sich um Memoranden, Informationsprospekte, Businesspläne oder Performancebroschüren, d.h. Unterlagen von oder über Firmen, bei welchen die Beschwerdeführerin 2 bei einer Kapitalerhöhung mitgewirkt oder die sie im Rahmen ihrer Anlageberatungstätigkeit Kunden empfohlen bzw. für diese analysiert habe. Die Beschwerdeführerin 2 übe nur legale Tätigkeiten aus. Sie unterstütze Kunden bei Firmengründungen, führe die Buchhaltung für andere Firmen, vermittele und verwalte Liegenschaften, biete sonstige Services sowie allgemeine Beratung und Administration an. Die Aktien der F. \_\_\_\_\_ AG, der G. \_\_\_\_\_ AG, der H. \_\_\_\_\_ AG und der I. \_\_\_\_\_ AG habe sie nicht im Sinne von Emissionsgeschäften veräussert. Sie habe die Papiere vorgängig durch Kauf- oder Darlehensverträge von den genannten Gesellschaften erworben. Weil die Darlehen nicht zurückbezahlt worden seien, seien die als Sicherheit bzw. Faustpfand dienenden Aktien freihändig verwertet worden bzw. ihr nachträglich verfallen. Teilweise seien auch Aktien anderer Gesellschaften als der jeweiligen Darlehensnehmerin als Sicherheit bestellt und nachträglich verwertet worden. Weitere Darlehen seien nicht zurückbezahlt, sondern bei einer Kapitalerhöhung der betreffenden Gesellschaft in einen Aktienbezug umgewandelt worden. Die Papiere habe die Beschwerdeführerin 2 demnach im Rahmen einer

langfristigen Strategie übernommen, teilweise gar unfreiwillig, wenn eine Kredittilgung nicht erfolgt sei. Der Entscheid zur Weiterveräusserung an Dritte sei erst später gefällt worden. Da nur Aktien aus Eigenbestand veräussert worden seien, habe die Beschwerdeführerin 2 das Entgelt dafür nicht an andere Gesellschaften weiterleiten müssen. Bezüglich der Kapitalerhöhungen der Beschwerdeführerin 3 habe die Beschwerdeführerin 2 in wenigen Fällen auftragsgemäss Aktienzertifikate an Investoren versandt und deren Zahlungen fiduziarisch entgegengenommen, gebündelt und "1:1", also vollständig, weitergegeben. Die Beschwerdeführerin 3 habe die Anfangskapitalisierung und drei Kapitalerhöhungen in bar durchgeführt; sie selbst habe die Investoren angeworben und die Aktien platziert, die Beschwerdeführerin 2 habe sie nur beim Inkasso unterstützt. Die einkassierten Gelder seien gesammelt und dann gebündelt, also zeitlich leicht verzögert, überwiesen worden. Hätte jeder Investor einzeln und direkt bei der Beschwerdeführerin 3 einbezahlt, hätte mit jeder Einzahlung eine Kapitalerhöhung erfolgen müssen, was je mit einer Statutenänderung und öffentlichen Beurkundung verbunden gewesen wäre. Zwecks administrativer Vereinfachung und aus Praktikabilitätsgründen sei deshalb die Beschwerdeführerin 2 vorgeschaltet worden. Sie selbst habe aber nie Aktien der Beschwerdeführerin 3 erworben bzw. verkauft, weshalb ihr auch hier keine Tätigkeit als Emissionshaus vorzuwerfen sei.

#### **E. 4.3**

Die Geschäftsaktivität als Emissionshaus fällt unter den Oberbegriff der Tätigkeit als Effektenhändler gemäss Art. 2 Bst. d BEHG: Demnach sind Effektenhändler natürliche oder juristische Personen und Personengesellschaften, die gewerbsmässig für eigene Rechnung zum kurzfristigen Wiederverkauf oder für Rechnung Dritter Effekten auf dem Sekundärmarkt kaufen und verkaufen, auf dem Primärmarkt öffentlich anbieten oder selbst Derivate schaffen und öffentlich anbieten. Die Ausführungsbestimmungen zum Begriff Effektenhändler schaffen in der Börsenverordnung vom 2. Dezember 1996 [BEHV, SR 954.11] sodann verschiedene Händlerkategorien, u.a. Emissionshäuser (vgl. Art. 3 BEHV). Eine Gesellschaft gilt als Emissionshaus, wenn sie gewerbsmässig handelt, hauptsächlich im Finanzbereich tätig ist sowie von Dritten emittierte Effekten öffentlich auf dem Primärmarkt anbietet, die sie fest oder in Kommission übernommen hat (vgl. Art. 2 Bst. d BEHG i.V.m. Art. 2 Abs. 1 und Art. 3 Abs. 2 BEHV). Vom Terminus Emissionshaus nicht erfasst sind die Emittenten selbst, die lediglich der Prospektspflicht nach Obligationenrecht unterstehen. Der Selbstemittent platziert die zu emittierenden eigenen Titel bei den jeweiligen Investoren, er selbst organisiert den Zeichnungsvorgang, trägt das Platzierungsrisiko, kurz er übernimmt sämtliche Aufgaben im Zusammenhang mit Ausgabe und Platzierung der Effekten (vgl. Dieter Zobl/Stefan Kramer, Schweizerisches Kapitalmarktrecht, Zürich/Basel/Genf 2004, N. 1072). Als Emissionshaus sind hingegen die Underwriter anzusehen. Diese verpflichten sich gegenüber dem Emittenten, die im Rahmen der Emission nicht verkauften Titel im Falle eines Platzierungsmisserfolges fest zu übernehmen, sie tragen demnach das Platzierungsrisiko (vgl. Max Boemle/Max Gsell/Jean-Pierre Jetzer/Paul Nyffeler/ Christian Thalmann, Geld-, Bank- und Finanzmarkt-Lexikon der Schweiz, Zürich 2002, S. 1051 f.). Nicht im BEHG geregelt wird der Begriff des Primärmarktes, in welchem ein Emissionshaus tätig ist. Indirekt erfolgt über das Bewilligungserfordernis der auf diesem Markt auftretenden Akteure gleichwohl eine partielle Regulierung (vgl. Rolf Watter, Basler Kommentar zum Börsen- und Effektenhandelsgesetz, Basel 2007, N. 41 zu Art. 1). Primärmarkt ist der Emissionsmarkt, d.h. das Anbieten und Platzieren von neu emittierten Effekten. Dies im Unterschied zum

Sekundärmarkt, wo der Emittent typischerweise nicht mehr involviert ist und die verschiedenen Anleger untereinander (bereits emittierte) Effekten handeln. Gewerbsmässigkeit liegt vor, wenn das Emissionsgeschäft eine selbständige und unabhängige wirtschaftliche Tätigkeit darstellt, die darauf ausgerichtet ist, regelmässig Einkünfte zu erzielen (vgl. EBK-RS 98/2 N. 12 mit Verweis auf Art. 52 Abs. 3 der Handelsregisterverordnung vom 7. Juni 1937 [HRegV, SR 221.411]). Die Anzahl der Kunden ist nicht relevant: Werden Effekten auf dem Primärmarkt öffentlich angeboten, was bei Emissionshäusern definitionsgemäss immer der Fall ist, ist die Kundenanzahl kein zusätzliches Erfordernis für die Annahme der Gewerbsmässigkeit (vgl. Art. 4 BEHV; Matthias Kuster, Zum Begriff der Öffentlichkeit und Gewerbsmässigkeit im Kapitalmarktrecht, SZW 1997 S. 13 f.). Hauptsächlich heisst, dass die Tätigkeit im Finanzbereich gegenüber allfälligen anderen Aktivitäten industrieller und gewerblicher Natur deutlich überwiegt, was aufgrund der Würdigung sämtlicher Umstände (etwa Art des übrigen Geschäfts, Umsatz, Gewinnzahlen, Personal) zu ermitteln ist (vgl. Philippe A. Huber, Basler Kommentar zum Börsen- und Effektenhandelsgesetz, Basel 2007, N. 27 zu Art. 2 Bst. d). Das Erfordernis der hauptsächlichen Tätigkeit soll im Wesentlichen vermeiden, dass Industrie- oder Gewerbeunternehmen aufgrund der Tätigkeit ihrer Finanzabteilungen unter das BEHG fallen. Der Begriff ist konsolidiert zu betrachten: Konzerngesellschaften, die Tresorerieaufgaben von Industrie- und Handelskonzernen oder -gruppen wahrnehmen, sind dem BEHG nicht unterstellt, wenn ihre Finanztätigkeit eng mit den Handelsgeschäften des Konzerns oder der Gruppe verbunden sind (zum Ganzen EBK-RS 98/2 N. 8 und 9). Öffentlich ist ein Anbieten von Effekten nach der Rechtsprechung, wenn das Angebot sich an unbestimmt viele potentielle Kunden richtet, es etwa durch Inserate, Prospekte, Rundschreiben oder elektronische Medien (z.B. online über Websites, sämtliche Formen von E-Commerce oder Kontakte via E-Mail) verbreitet wird (vgl. BGE 132 II 382 E. 6.3.1, BGE 131 II 306 E. 3.2.1) oder auch, wenn es mittels Pressekonferenzen, Telefonmarketing ("cold calling"), Präsentationen ("road shows"), Finanzmessen oder Hausbesuchen erfolgt. Ob das Angebot wahrgenommen wird, d.h. ob eine Platzierung tatsächlich erfolgt, ist nicht massgebend. Nicht als öffentlich gilt das Angebot gemäss Art. 3 Abs. 7 BEHV, wenn es sich ausschliesslich an die in Art. 3 Abs. 6 BEHV genannten Personengruppen richtet (siehe ebendort).

#### **E. 4.4**

In der Bundesverwaltungsrechtspflege gilt der Grundsatz der freien Beweiswürdigung (Art. 19 VwVG i.V.m. Art. 40 des Bundesgesetzes über den Bundeszivilprozess vom 4. Dezember 1947 [BZP, SR 273]). Frei ist die Beweiswürdigung vor allem darin, dass sie nicht an bestimmte starre Beweisregeln gebunden ist, die dem Richter genau vorschreiben, wie ein gültiger Beweis zu Stande kommt und welchen Beweiswert die einzelnen Beweismittel im Verhältnis zueinander haben (vgl. Fritz Gygi, Bundesverwaltungsrechtspflege, 2. Aufl., Bern 1983, S. 278 f.; BGE 130 II 482 E. 3.2). 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. Veranschlagt wird dabei das beigebrachte Beweismaterial wie auch das Beweisverhalten der Parteien. Beweis ist geleistet, wenn der Richter gestützt auf die Beweiswürdigung zur Überzeugung gelangt, dass sich der rechtserhebliche Sachumstand verwirklicht hat. Eine überwiegende Wahrscheinlichkeit wird als ausreichend betrachtet, wo ein strikter Beweis nicht nur im Einzelfall, sondern der Natur der Sache nach nicht möglich oder nicht zumutbar ist und insofern eine Beweisnot

besteht (vgl. BGE 130 III 321 E. 3.2). Dann gilt der Beweis als erbracht, wenn für die Richtigkeit einer Sachbehauptung derart gewichtige Gründe sprechen, dass andere denkbare Möglichkeiten vernünftigerweise nicht in Betracht fallen (vgl. BGE 132 II 715 E. 3.1).

#### **E. 4.5**

Einen exemplarischen Einblick in die Geschäftstätigkeit der Beschwerdeführerin 2 vermitteln die Unterlagen im Falle der Kundin Q.\_\_\_\_\_: Aus deren Darstellung ergibt sich, dass ihr mehrmals von Mitarbeitern der Beschwerdeführerin 2 telefonisch I.\_\_\_\_\_-Aktien verkauft wurden. Dabei versprach ihr der jeweilige Kundenbetreuer, der Börsengang der I.\_\_\_\_\_-AG sei geplant und werde zu einem starken Wertanstieg der Papiere führen, daher werde der Kauf "vorbörslicher" Aktien empfohlen. Der Kundin wurde auch per E-Mail zugesichert, der Börsengang werde in wenigen Monaten stattfinden. Sollte es dennoch zu einer Verschiebung kommen, werde sich die Beschwerdeführerin 2 um den Verkauf der Papiere kümmern, falls die Kundin das Kapital wieder benötige, wobei auch diesfalls mit einem Gewinn zu rechnen sei. Bezüglich der Geschäftstätigkeit der Beschwerdeführerin 2 ergibt sich aus den Akten folgendes Grundschemata: Die Mitarbeiter bzw. Organe der Beschwerdeführerin 2 kontaktierten telefonisch und anschliessend teilweise persönlich - meist durch den Geschäftsführer Y.\_\_\_\_\_- potentielle Investoren. Sie überzeugten diese, nicht börsenkotierte Aktien der Gesellschaften F.\_\_\_\_\_-AG, G.\_\_\_\_\_-AG, H.\_\_\_\_\_-AG, I.\_\_\_\_\_-AG sowie solche der Beschwerdeführerin 3 zu erwerben. Die Kaufbereitschaft der Kunden wurde mit folgenden Argumenten gefördert: Die genannten Unternehmen würden in Kürze innovative Ideen realisieren bzw. seien in deren Entwicklung weit fortgeschritten. In naher Zukunft sei der Gang an die Börse geplant. Es sei mit einem erheblichen anhaltenden Wertzuwachs der Aktien zu rechnen. Daher sei dies "die" Gelegenheit, als Aktionär einzusteigen, die gekauften Aktien würden in wenigen Monaten zu einem Mehrfachen des Kaufpreises weiterveräussert werden können. Verschiedenen Investoren wurde zugesichert, die Aktien würden im Bedarfsfall auch von der Beschwerdeführerin 2 zurückgekauft. Zwecks Kundenüberzeugung wurden sog. "L.\_\_\_\_\_-Quotes" präsentiert, welche den Wertzuwachs der Papiere belegen sollten. Soweit ersichtlich, wurden die entsprechenden Beträge aber von der Beschwerdeführerin 2 selbst eingegeben und repräsentierten demnach keinen realen Marktpreis. Der Börsengang der Gesellschaften fand in der Folge nie statt. Ebenso wenig realisierten sich die angeblichen Gewinnaussichten. Vielmehr erwiesen sich die gekauften Aktien als Non-Valeur. Dass die Beschwerdeführerin 2 die verkauften bzw. zur Zeichnung vorgesehenen Effekten öffentlich angeboten hat, ergibt sich bereits aufgrund der telefonischen Kontaktaufnahme ihrer Mitarbeiter mit den potentiellen Kunden, mit welchen im Vorfeld - soweit aus den Akten ersichtlich - keinerlei sonstige Kontakte bestanden hatten. Die Kunden - allesamt Privatpersonen - wurden aufgrund von Telefonlisten und -büchern angesprochen. Dass die Beschwerdeführerin 2 auf diese Weise systematisch neue Kunden warb, ergibt sich auch aus den Arbeitsverträgen der Kundenbetreuer und den Stelleninseraten für "Verkaufsprofis für Anlageprodukte". Die Mitarbeiter der Beschwerdeführerin 2 wurden zudem entsprechend instruiert und geschult. Ebenfalls wurde umfangreiches Werbematerial, z.B. professionell angefertigte Prospekte, verwendet, um die Kunden zum Kauf zu bewegen. Die direkte Zustellung von Werbeunterlagen an Investoren ist aktenmässig belegt. Die Aktien der Beschwerdeführerin 3 wurden zugestandenermassen zudem teilweise über das Internet angeboten. Im Ergebnis ist daher nicht zu beanstanden, dass die Vorinstanz die Tätigkeit der Beschwerdeführerin 2 als öffentliches Anbieten von Effekten bzw. Aktien zum Kauf bzw. zur Zeichnung eingestuft hat.

#### **E. 4.6**

Was den Umfang dieser Tätigkeit betrifft, so geht aus den Unterlagen hervor, dass die Beschwerdeführerin 2 zwischen Oktober 2004 und Juli 2007 auf zwei verschiedenen, auf ihren Namen lautenden Konten bei der Bank M. \_\_\_\_\_ Einzahlungen von diversen Privatpersonen im Umfang von mehreren Mio. Franken entgegengenommen hat. Im Zusammenhang mit F. \_\_\_\_\_ -Aktien erfolgten zwischen Januar 2005 und Juni 2007 Zahlungen von Investoren im Umfang von rund 1,3 Mio. Franken. Es finden sich Belege, wonach die Überweisungen aufgrund von entsprechenden Aktienzeichnungen mit der Beschwerdeführerin 2 als Anbieterin stattfanden und dass diese in der Folge den Kunden die Zertifikate zustellte. In derselben Art und Weise ging die Beschwerdeführerin 2 im Zusammenhang mit dem Verkauf von G. \_\_\_\_\_ -Aktien zwischen Oktober 2004 und Juni 2006 im Umfang von knapp 0,7 Mio. Franken vor. Auch bezüglich H. \_\_\_\_\_ -Aktien finden sich bezüglich der Einzahlungen von knapp 0,3 Mio. Franken für den Zeitraum von April bis Oktober 2005 schriftliche Bestätigungen bezüglich Zeichnung der Aktien und Zustellung der Zertifikate. Das gleiche Vorgehen findet sich beim Verkauf von I. \_\_\_\_\_ -Aktien im Umfang von 2,25 Mio. Franken im Zeitraum von Juni 2006 bis April 2007. Was die Veräusserung bzw. Zeichnung von Aktien der Beschwerdeführerin 3 betrifft, so wendet die Beschwerdeführerin 2 zwar ein, bezüglich der Zeichnung sei die Beschwerdeführerin 3 Selbstemittentin gewesen; sie selbst habe lediglich "Dienstleistungen" zur administrativen Vereinfachung des Kapitalerhöhungsprozederes erbracht. Aus den Verfahrensakten geht jedoch hervor, dass die Beschwerdeführerin 2 - und nicht die Beschwerdeführerin 3 - zwischen April 2006 und Mai 2007 diese Aktien zur Zeichnung platzierte, Zahlungen im Umfang von knapp 3 Mio. Franken entgegennahm und mindestens teilweise den Kunden die entsprechenden Aktienzertifikate zukommen liess. Ob die Beschwerdeführerin 2 dabei die Aktien auf eigene Rechnung oder auf diejenige der Beschwerdeführerin 3 platziert hat, ist nicht relevant, erfüllt doch auch das öffentliche Anbieten von kommissionsweise übernommenen Aktien den Tatbestand einer Emissionshaustätigkeit. Angesichts der geschilderten Abläufe ist nicht zu beanstanden, dass die Vorinstanz die von der Beschwerdeführerin 2 als "Dienstleistungen" bezeichneten Verkaufsaktivitäten als Emissionshaustätigkeit qualifiziert hat.

#### **E. 4.7**

Was den Handel mit Aktien der F. \_\_\_\_\_ AG, der G. \_\_\_\_\_ AG, der H. \_\_\_\_\_ AG und der I. \_\_\_\_\_ AG betrifft, so bestreitet die Beschwerdeführerin 2 zwar nicht deren Veräusserung, macht aber geltend, diese stammten aus Eigenbestand, weshalb keine Tätigkeit nach dem Börsengesetz vorliege. Bezüglich des von der Beschwerdeführerin 2 behaupteten vorgängigen Erwerbs dieser Effekten fallen vorab einige rechtliche Ungereimtheiten auf: So macht die Beschwerdeführerin 2 bezüglich der meisten dieser Aktien geltend, diese seien ihr zur Sicherung von Darlehen verpfändet worden und anschliessend anstelle der Rückzahlung der Darlehen zu Eigentum verfallen. Dieser Konstruktion steht indessen die Ungültigkeit jeglicher Pfandverfallsabrede (vgl. Art. 894 des Schweizerischen Zivilgesetzbuchs vom 10. Dezember 1907 [ZGB, SR 210]) entgegen: Eine Vereinbarung, wonach eine bestellte Pfandsache dem für die Grundforderung nicht befriedigten Gläubiger zu Eigentum verfallt, ist schlicht nichtig (vgl. Thomas Bauer, in: Basler Kommentar, Zivilgesetzbuch II, 3. Aufl., Basel 2007, N. 19 zu Art. 894 ZGB mit weiteren Hinweisen). Die freie Verwertung des bestellten Pfandes im Falle der Nichtbegleichung der gesicherten Grundforderung ist dem verbotenen Verfall

gleichzustellen, sofern keine unmittelbar folgende Verwertung stattfindet und keine Abrechnung erstellt wird (vgl. Bauer, a.a.O., N. 12 zu Art. 894 ZGB). Daraus erhellt, dass die Beschwerdeführerin 2 zufolge Nichtigkeit der entsprechenden Vertragsbestimmungen weder die später an Dritte veräusserten Aktien der F. \_\_\_\_\_ AG noch jene der I. \_\_\_\_\_ AG rechtsgültig zu Eigentum übernommen hat. Im Übrigen ist es gerichtsnotorisch, dass es sich bei den nicht börsenkotierten Gesellschaften H. \_\_\_\_\_ AG, I. \_\_\_\_\_ AG und G. \_\_\_\_\_ AG um Unternehmen mit Aktien von höchst zweifelhafter Werthaltigkeit handelt. Diese Gesellschaften verfolgten keine reale Geschäftstätigkeit; ihr einziger Zweck bestand darin, dass ihre Aktien ein Verkaufsobjekt darstellten, das andere, mit ihnen verflochtene Personen und Gesellschaften zuerst zum Schein mehrfach unter sich handelten, um die dabei erzielten Erlöse später als Verkaufsargument zu verwenden, wenn sie die Aktien öffentlich anbot und zu Phantasiepreisen an Dritte veräusserten. Das Bundesverwaltungsgericht folgte in mehreren Urteilen der Auffassung der Vorinstanz, dass diesen vorgängigen Erwerbsgeschäften keine reale, wirtschaftliche Bedeutung, sondern nur diejenige einer Vorbereitungshandlung im Hinblick auf das später öffentliche Angebot an gutgläubige Dritte zukommt, weshalb die Verkäufe an Dritte nicht als Sekundär-, sondern als Primärmarktgeschäfte zu qualifizieren sind (vgl. Urteile des Bundesverwaltungsgerichts B-6715/2007 E. 6.2, B-6608/2007 E. 5.1 und B-6501/2007 E. 6.1.3, jeweils vom 3. September 2008). Zwar hat die Vorinstanz den Beschwerdeführerinnen nicht konkret vorgeworfen, der gleichen Gruppe wie die vorgenannten Gesellschaften anzugehören. Es fällt indessen auf, dass personelle Beziehungen zu jenen bestehen und dass auch vorliegend die Aktien unter den involvierten Gesellschaften nicht direkt bezahlt wurden, sondern der Kaufpreis mit vorbestehenden Forderungen von fraglicher Werthaltigkeit verrechnet oder mittels verrechnungsähnlicher Tatbestände im Rahmen von Kontokorrentverhältnissen beglichen wurde, so dass ein direkter Mittelfluss zur Bezahlung der Papiere nicht aktenmässig nachweisbar ist. Diesem Muster entsprechen auch die oben erwähnten, bezüglich der Pfandverfallsabrede ungültigen Verträge. Gemäss diesen Vereinbarungen wurden durchwegs namhafte Beträge, meist als "Betriebskredit" bezeichnet, von der Beschwerdeführerin 2 an ihr nahestehende Gesellschaften überwiesen. Zur Begründung der Transaktionen wurde angeführt, jene stünden als Startup-Firmen am Anfang ihrer Geschäftstätigkeit und benötigten daher Kapital. Die Rückzahlungsversprechen dieser Gesellschaften wurden regelmässig mit den im Falle der - ebenfalls regelmässig - nicht fristgerechten bzw. gar nicht erfolgten Kredittilgung zu Eigentum der Darlehensgeberin (also der Beschwerdeführerin 2) verfallenden Aktien als Faustpfand "gesichert". Wirtschaftlich sinnvoll erscheinen diese Transaktionen nicht, insbesondere nicht angesichts der Behauptung der Beschwerdeführerin 2, ausser einem Mietvertrag mit der Beschwerdeführerin 1 und gewissen Verwaltungstätigkeiten für die Beschwerdeführerin 3 bestünde keine Beziehung zu den anderen ins vorinstanzliche Verfahren involvierten Gesellschaften. Unter diesen Umständen ist davon auszugehen, dass es sich beim Verkauf der Aktien der F. \_\_\_\_\_ AG, der G. \_\_\_\_\_ AG, der H. \_\_\_\_\_ AG sowie der I. \_\_\_\_\_ AG durch die Beschwerdeführerin 2 um Veräusserungen auf dem Primär- bzw. Emissionsmarkt handelte.

#### **E. 4.8**

Neben dieser mengenmässig bedeutenden Tätigkeit als Emissionshaus lässt sich die von der Beschwerdeführerin 2 behauptete Haupttätigkeit als Treuhänderin und Anlageberaterin nicht aktenmässig nachweisen. Massgebend für die Definition einer treuhänderischen Tätigkeit, welche nicht unter das Börsengesetz fällt, wäre, dass der betreffende

Vermögensverwalter oder Anlageberater die Vermögenswerte der Kunden allein aufgrund von Vollmachten betreut, d.h. die Konten dieser Kunden nicht nur für deren Rechnung, sondern auch im Namen der Kunden und nicht im eigenen Namen führt (vgl. EBK-RS 98/2 N. 52). Notwendig wäre daher, dass die Beschwerdeführerin 2 für die verschiedenen Treuhandkunden einzelne, voneinander separierte Konten geführt hätte, an denen erkennbar wirtschaftlich einzig und jederzeit der jeweilige Kunde berechtigt gewesen wäre. Derartige Konten sind jedoch nicht vorhanden. Vielmehr nahm die Beschwerdeführerin 2 die angeblichen "Treuhandgelder" auf dem auf ihren eigenen Namen lautende "Treuhandkonto pro diverse" bei der Bank M. \_\_\_\_\_ entgegen, wo die Gelder vermischt wurden. Auch geht aus den Zweckbezeichnungen der Überweisungen - soweit vorhanden - hervor, dass es sich dabei um Zahlungen von Kunden für gekaufte oder gezeichnete Aktien handelte. Aus der diesbezüglichen Korrespondenz mit der Beschwerdeführerin 3 schliesslich erhellt ebenfalls, dass über das fragliche Konto Zahlungen Dritter für Aktien abgewickelt wurden. Selbst der einzige in den Akten vorhandene "Vermögensverwaltungsvertrag" wurde nicht im Sinne einer Vermögensverwaltung im obigen Sinn umgesetzt, sondern der anvertraute Betrag wurde - nach dem Verkauf von I. \_\_\_\_\_ -Aktien an den Kunden und einer Teilrückzahlung an ihn - vertragswidrig ebenfalls auf ein eigenes Konto der Beschwerdeführerin 2 überwiesen. Sonstige Hinweise auf treuhänderische Vertragsverhältnisse sind nicht ersichtlich; in den Akten finden sich weder weitere Verträge mit angeblichen Kunden noch eine entsprechende Buchhaltung, Abrechnungsbelege oder Bankauszüge. Die von der Beschwerdeführerin 2 behauptete Anlageberatung als zweites Haupttätigkeitsgebiet ist ebensowenig erstellt. Hinweise auf vertragliche Grundlagen für eine derartige Tätigkeit oder für daraus erzielte Beratungshonorare fehlen. Abgesehen davon ist nicht ersichtlich, inwieweit den vorgeschriebenen Anlagegrundsätzen auch nur annähernd Folge geleistet worden wäre (vgl. Boemle/Gsell/Jetzer/Nyffeler/Thalmann, a.a.O., S. 51). In den Geschäftsräumen der Beschwerdeführerin 2 fand der Untersuchungsbeauftragte nur Arbeitsplätze, die spezifisch für Telefonmarketing eingerichtet waren, sowie Inserate und Arbeitsverträge für Telefonverkäufer. Auch die selbstverfasste und erst im Beschwerdeverfahren eingereichte eigene Erfolgsrechnung 2007 nennt unter "Personalaufwand" lediglich einen "Personalaufwand Handel", jedoch keine Lohnzahlungen an andere Mitarbeiter. Auch diese Umstände sprechen gegen die Behauptung der Beschwerdeführerin 2, ihre Geschäftstätigkeit habe im Wesentlichen in einer Treuhandtätigkeit oder in der Unterstützung bei Firmengründungen, der Führung der Buchhaltung anderer Firmen, der Vermittlung und Verwaltung von Liegenschaften sowie allgemeiner Beratung und Administration bestanden. Insgesamt ergibt sich, dass das Hauptfeld der geschäftlichen Betätigung der Beschwerdeführerin 2 im Verkauf von Aktien von ihr nahestehenden Gesellschaften bzw. der damit verbundenen Kapitalbeschaffung, und demzufolge im Finanzbereich liegt.

#### **E. 4.9**

Die von der Vorinstanz gezogene Schlussfolgerung, die Beschwerdeführerin 2 betätige sich ohne Bewilligung als Emissionshaus, ist daher nicht zu beanstanden.

#### **E. 5**

Die Vorinstanz wirft der Beschwerdeführerin 2 weiter vor, sie habe die von den Kunden für die Zeichnung von Aktien der Beschwerdeführerin 3 entgegengenommenen Gelder weder kurzfristig noch "1:1" weitergeleitet. Die Differenz zwischen den eingenommenen und erst nach einer gewissen Zeit weitergeleiteten Geldbeträgen belaufe sich auf mindestens 1,25

Mio. Franken. Deren Verbleib sei ungeklärt. Bei den letzten Kapitalerhöhungen der Beschwerdeführerin 3 habe zudem eine verrechnungsweise Liberierung stattgefunden, obwohl die Investoren Barbeiträge geleistet hätten. Die in Frage stehenden Gelder stellten daher Publikumseinlagen im Sinne der Bankengesetzgebung dar. Die Beschwerdeführerin 2 bestreitet die Vorwürfe. Die von den Investoren überwiesenen Beträge seien vor der Weiterleitung an die Beschwerdeführerin 3 weder verzinst noch sei damit gearbeitet worden. Die Gelder seien jederzeit identifizierbar gewesen, da sie auf das Treuhandkonto "pro diverse" überwiesen worden seien. Es könne auch keine Rede von gewerbsmässiger Tätigkeit sein, da nie dauernd mehr als 20 Aktionärseinzahlungen vorgelegen hätten.

### **E. 5.1**

Natürlichen und juristischen Personen, die nicht dem Bankengesetz unterstehen, ist es untersagt, gewerbsmässig Publikumseinlagen entgegenzunehmen (vgl. Art. 1 Abs. 2 BankG) oder sich öffentlich dazu zu empfehlen. Die Entgegennahme von Publikumseinlagen besteht darin, dass ein Unternehmen gewerbsmässig für eigene Rechnung Verpflichtungen gegenüber Dritten eingeht, d.h. selber zum Rückzahlungsschuldner der entsprechenden Leistung wird (vgl. BGE 132 II 382 E. 6.3.1). Dabei gelten grundsätzlich alle Verbindlichkeiten als Einlagen. Ausgenommen sind unter gewissen, eng umschriebenen Voraussetzungen lediglich fremde Mittel ohne Darlehens- oder Hinterlegungscharakter, insbesondere "Gelder, die eine Gegenleistung aus einem Vertrag auf Übertragung des Eigentums oder aus einem Dienstleistungsvertrag darstellen oder als Sicherheitsleistung übertragen werden" (vgl. Art. 3a Abs. 3 Bst. a der Verordnung über die Banken und Sparkassen vom 17. Mai 1972 [BankV, SR 952.02]). Nur die in Art. 3a Abs. 3 Bst. a-d BankV abschliessend - als Ausnahmen - aufgezählten Verbindlichkeiten gelten nicht als Einlagen (vgl. ALOIS RIMLE, Recht des schweizerischen Finanzmarktes, Zürich/Basel/Genf 2004, S. 13). Die Umschreibung des Begriffs Einlagen erfolgt damit negativ (vgl. DANIEL ZUBERBÜHLER, Revision des Bankengesetzes vom 18. März 1994 und der Bankenverordnung, in: Aktuelle Rechtsprobleme des Finanz- und Börsenplatzes Schweiz, Bd. 3/1994, S. 18 f.).

### **E. 5.2**

Unbestritten und belegt ist, dass die in Frage stehenden Geldbeträge auf das Konto der Beschwerdeführerin 2 überwiesen wurden, weil die betreffenden Kunden damit Aktien der Beschwerdeführerin 3 zeichnen wollten. Die abgeschlossenen Zeichnungsverträge sind diesbezüglich klar und eindeutig. Auch die Vorinstanz geht - nach dem bisher Gesagten zu Recht - davon aus, dass diese Rechtsgeschäfte seitens der Beschwerdeführerin 2 als Teil ihrer Emissionshaustätigkeit zu qualifizieren sind. Ein und dieselbe Geldtransaktion kann aber nicht gleichzeitig eine Zahlung für die Zeichnung von Aktien und eine Publikumsanlage sein. Dass sich die beiden Qualifikationen bereits begrifflich gegenseitig ausschliessen, ergibt sich schon aus dem klaren Wortlaut von Art. 3a Abs. 3 Bst. a BankV, wonach Gelder, die eine Gegenleistung aus einem Vertrag auf Übertragung des Eigentums darstellen, nicht als Einlage gelten. Eine Einlage im Sinne von Art. 1 Abs. 2 BankG setzt vielmehr einen Vertrag voraus, in dem sich der Zahlungsempfänger (der Einlage) zur späteren Rückzahlung der betreffenden Summe verpflichtet (vgl. BGE 132 II 382 E. 6.3.1). Massgeblich ist nicht die Bezeichnung, sondern der gewollte Vertragszweck; insofern kann auch ein als "Aktien-Kaufvertrag" bezeichneter Vertrag als Darlehensvertrag und damit als Einlage zu qualifizieren sein, wenn darin dem "Käufer" garantiert wird, dass die "Aktien" keinem Verlustrisiko ausgesetzt seien und durch den "Verkäufer" auf einen bestimmten

Zeitpunkt hin mindestens zum Kaufpreis zurückgekauft würden (vgl. dazu das Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2474/2007 vom 4. Dezember 2007 E. 3.3). Vorliegend ist aber unbestritten, dass die betreffenden Kunden weder die Absicht hatten, der Beschwerdeführerin 2 ein Darlehen o.ä. zu gewähren, noch annahmen, diese hätte sich verpflichtet, ihnen die einbezahlten Beträge verzinst oder unverzinst auf irgendeinen Zeitpunkt hin zurückzuerstatten. Diese Gelder hatten daher weder Darlehens- noch Hinterlegungscharakter, sondern es handelte sich um die vertragstypische finanzielle Gegenleistung aus einem Vertrag auf Eigentumsübertragung im Sinne von Art. 3a Abs. 3 Bst. a BankV.

### **E. 5.3**

Soweit die Vorinstanz in diesen Transaktionen nicht nur eine Effektenhandelstätigkeit, sondern gleichzeitig auch eine Entgegennahme von Publikumseinlagen sehen will, kann ihr daher aus rein begrifflichen Gründen nicht gefolgt werden.

### **E. 6**

Die Vorinstanz wirft der Beschwerdeführerin 1 vor, sie werbe wie die Beschwerdeführerin 2 öffentlich und gewerbsmässig für Aktien der I. \_\_\_\_\_ AG, der G. \_\_\_\_\_ AG sowie weiterer Gesellschaften und handle diese Papiere. Zudem finanziere sie nicht nahestehende Dritte und es bestünden zahlreiche Verbindungen mit den übrigen Beschwerdeführerinnen. Zwar betreibe die Beschwerdeführerin 1 auch ein Geschäftshaus und erziele daraus Mieteinnahmen. Mehrheitlich sei sie aber im Finanzbereich tätig. Die Beschwerdeführerin 1 bestreitet diese Vorwürfe. Nach eigener Darstellung erzielt sie als reine Immobiliengesellschaft ausschliesslich Einnahmen aus der Vermietung ihrer Geschäftsliegenschaft in J. \_\_\_\_\_. Aus dem Verkauf von Wertschriften sei nur im Jahr 2004 ein einmaliger, bescheidener Erlös erzielt worden, weshalb insgesamt offensichtlich keine Haupttätigkeit im Finanzbereich vorliege. Die damals an die D. \_\_\_\_\_ veräusserten I. \_\_\_\_\_-Aktien seien ohnehin aus Eigenbestand übereignet worden. Die Beschwerdeführerin 1 habe keine Emissionshaustätigkeit ausgeübt und nie in einer Gruppe mitgewirkt.

#### **E. 6.1**

Die Beschwerdeführerin 1 ist vordergründig eine reine Immobiliengesellschaft. Sie ist Eigentümerin der teilweise vermieteten Geschäftsliegenschaft in J. \_\_\_\_\_. Nach den Feststellungen des Untersuchungsbeauftragten verfügte sie über keine eigenen, gekennzeichneten Geschäftsräumlichkeiten, und neben der Mitaktionärin und Ehefrau des einzigen Verwaltungsrats, welche für Verwaltungsarbeiten zuständig sein soll, hatte sie lediglich eine für Reinigungsarbeiten zuständige Arbeitnehmerin angestellt. Aus der Vermietung der Liegenschaft erzielte sie mindestens bis im Jahr 2006 einen Ertrag, der den Aufwand für die Hypothekarzinsen weit überstieg. Eine eigentliche Geschäftstätigkeit, d.h. Aktivitäten gewerblicher oder industrieller Natur, die darauf ausgerichtet sind, regelmässig Einkünfte zu erzielen, und für die personelle und finanzielle Mittel eingesetzt werden, ist daher feststellbar, allerdings nur in einem sehr beschränkten Umfang.

#### **E. 6.2**

Aus den Akten ergibt sich, dass auf den Konten der Beschwerdeführerin 1 zwischen dem 15. April und dem 18. Juni 2004 Einzahlungen über mindestens 1,25 Mio. Franken eingingen, welche laut Zahlungsvermerken den Kauf oder die Zeichnung von I. \_\_\_\_\_-Aktien betrafen. Diesbezüglich macht die Beschwerdeführerin 1 abwechselnd

geltend, sie habe vorgängig 800'000 I. \_\_\_\_\_-Aktien an die D. \_\_\_\_\_ verkauft, welche in der Folge ratenweise den Kaufpreis überwiesen habe, bzw. sie habe der D. \_\_\_\_\_ das Mandat erteilt, diese Aktien für sie zu verkaufen. Belegt ist ein Vertrag mit der D. \_\_\_\_\_ vom 10. April 2004, wonach die Beschwerdeführerin 1 der D. \_\_\_\_\_ 800'000 I. \_\_\_\_\_-Aktien verkaufte. In diesem Vertrag verpflichtete sich die D. \_\_\_\_\_, die Aktien nicht öffentlich und nur an wenige, qualifizierte Käufer zu verkaufen. In der Folge wurden die Aktien aber offenbar nicht nur an diverse, qualifizierte Käufer veräussert. Der Verkauf muss zudem teilweise im Namen der Beschwerdeführerin 1 erfolgt sein, denn einzelne Zeichnungsverträge lauten auf deren Namen bzw. diverse Einzahlungen tragen ihn als Vermerk. Der Erlös wurde jeweils auch nicht von der D. \_\_\_\_\_, sondern von den jeweiligen Käufern direkt auf ein Konto der Beschwerdeführerin 1 überwiesen. Wie die Beschwerdeführerin 1 aber zutreffend geltend macht, ist nicht belegt, dass sie selbst diese I. \_\_\_\_\_-Wertpapiere öffentlich anbot und platzierte. Hinzu kommt, dass alle diese Verkäufe sich im Jahre 2004 ereigneten. Es ist daher fraglich, ob diese Transaktionen, für sich allein betrachtet, eine hauptsächliche Geschäftstätigkeit der Beschwerdeführerin 1 im Finanzbereich belegen könnten, sofern ihr geschäftliches Verhalten isoliert angesehen würde. Die Frage kann indessen vorerst offen gelassen werden, da die Tätigkeit der Beschwerdeführerin 1 möglicherweise nicht nur isoliert, sondern im Kontext einer allfälligen Gruppentätigkeit zu betrachten sein wird.

## **E. 7**

Die Beschwerdeführerin 3 ist eine reine Immobilienholding und hält nach eigener Darstellung drei Tochtergesellschaften zu je 100 %. Zudem investiere sie in Schuldbriefe. Die Vorinstanz wirft ihr vor, sie habe mit der Beschwerdeführerin 2 im Hinblick auf den Verkauf bzw. die Zeichnung ihrer eigenen Aktien zusammengearbeitet, indem sie jener Werbematerial und insbesondere die Aktien kommissionsweise zur Verfügung gestellt und sie auf den Zeichnungsformularen ermächtigt habe, die entsprechenden Gelder selbst entgegenzunehmen. Weiter habe sie öffentlich mehrjährige Anleihen mit Verzinsung ausgegeben, welche als Publikumseinlagen zu qualifizieren seien.

### **E. 7.1**

Die Beschwerdeführerin 3 verfügt weder über Geschäftsräume noch über Arbeitnehmer. Eine ins Gewicht fallende Geschäftstätigkeit gewerblicher oder industrieller Natur ist somit nicht ersichtlich.

### **E. 7.2**

Die Ausgabe eigener Aktien stellt an sich weder eine Effekthändlerstätigkeit noch eine Entgegennahme von Publikumseinlagen dar. Auch die Erteilung eines Platzierungsauftrags (hinsichtlich eigener Aktien) an ein unbewilligtes Emissionshaus ist nicht per se illegal. Die für sich allein nicht bewilligungspflichtige Ausgabentätigkeit wird aber im Kontext eines allfälligen Gruppenzusammenhangs zu würdigen sein.

### **E. 7.3**

Was den Vorwurf des öffentlichen Angebots und der Ausgabe von mehrjährigen Anleihen mit Verzinsung betrifft, so ist diesbezüglich unbestritten, dass sich zwei entsprechende, aber leere Formulare in den Geschäftsunterlagen fanden. Die Beschwerdeführerin 3 macht geltend, es handle sich dabei um nicht fertig ausgearbeitete Entwürfe und "blosse Denkmodelle", und selbst wenn Anleihen in dieser Form angeboten worden wären, so hätten sie sich nur an institutionelle Anleger gerichtet und wären damit nicht als Einlagen

im Sinne des BankG zu qualifizieren gewesen. Die Vorinstanz vertritt die Auffassung, angesichts der übrigen Geschäftstätigkeit der Beschwerdeführerin 3 und ihrer zahlreichen anderen tatsachenwidrigen Aussagen während des Verfahrens handle es sich auch bei dieser Ausführung um eine reine Schutzbehauptung.

#### **E. 7.3.1**

Im Verfahren zur Abklärung einer Unterstellungs- und Bewilligungspflicht nach Börsen- oder Bankengesetz trifft die Betroffenen eine relativ weitgehende Auskunfts- und Mitwirkungspflicht. Diese beinhaltet insbesondere die Erteilung sämtlicher Auskünfte und die Herausgabe aller Unterlagen, welche die Vorinstanz benötigt, um ihrer Aufsichtstätigkeit nachzugehen und die Unterstellungspflicht abzuklären (vgl. Art. 35 Abs. 2 BEHG [AS 1997 78] und Art. 1 BankV; BGE 121 II 147 E. 3a, Urteil des Bundesgerichts 2A.509/1999 vom 24. März 2000 E. 3b).

#### **E. 7.3.2**

Im vorliegenden Fall rügt die Vorinstanz zu Recht, dass die drei Beschwerdeführerinnen dieser Mitwirkungspflicht nur ungenügend nachgekommen seien. Die vorgewiesenen Unterlagen (Geschäftsbuchhaltung, Archiv) erscheinen oft lückenhaft und unvollständig. Hinzu kommt, dass die Organe und teilweise auch die Angestellten der Beschwerdeführerinnen dem Untersuchungsbeauftragten gewisse Informationen bewusst vorenthielten (etwa Verschweigen des Archivstandorts) sowie anderweitig ein unkooperatives Verhalten zeigten (z.B. Verschweigen des Zugangscodes zum PC, Verändern dieses Codes in einem unbeobachteten Moment). Vor allem aber fallen die zahlreichen Widersprüche zwischen den Angaben der Beschwerdeführerinnen und den vorgefundenen schriftlichen Belegen auf. Diese mangelhafte Mitwirkung der Beschwerdeführerinnen ist bei der Beweiswürdigung zu berücksichtigen (vgl. Urteil des Bundesgerichts 2A.324/1993 vom 2. März 1994 E. 3c). Der Vorinstanz ist daher darin beizupflichten, dass die Beschwerdeführerinnen bzw. ihre jeweiligen (grösstenteils identischen) Organe ein Editions- und Aussageverhalten an den Tag legten, das grosse Zweifel an ihrer generellen Glaubwürdigkeit begründet. Der Beweiswert ihrer eigenen, entlastenden Aussagen ist insofern vernachlässigbar. Auch wäre es stossend, wenn die Lückenhaftigkeit der vorgefundenen Geschäftsunterlagen und damit die dürftige Beweislage sich automatisch zu Gunsten der Beschwerdeführerinnen auswirken würde. Geradezu zu einer Umkehr der Beweislast dürfen diese Umstände zwar nicht führen. Indessen ist den Wahrscheinlichkeitsfolgerungen, die auf Grund der Lebenserfahrung gezogen werden können (vgl. BGE 130 II 482 E. 3.2), in dieser Situation ein relativ grosses Gewicht beizumessen.

#### **E. 7.3.3**

Im vorliegenden Fall wurden bezüglich der Beschwerdeführerin 3 zwar einerseits die oben erwähnten, wenigen Anlehensformulare gefunden. Andererseits fand der Untersuchungsbeauftragte aber kein einziges klares Indiz dafür, dass die in Frage stehenden Formulare tatsächlich gegenüber Kunden verwendet worden wären, obwohl entsprechende Verträge nicht nur zu einem einmaligen Zahlungseingang bei der Beschwerdeführerin 3, sondern auch zu jährlichen Zinszahlungen an die Kunden hätten führen müssen. Unter dem Blickwinkel der Wahrscheinlichkeitsüberlegungen ist weiter zu berücksichtigen, dass derartige verzinsliche Anleihen einen rechtlich durchsetzbaren Rückzahlungsanspruch beinhalten und daher - im Vergleich zu dem von der Beschwerdeführerin 3 offensichtlich so

erfolgreich praktizierten System der Emission eigener Aktien - für sie selbst mehr Nachteile aufgewiesen hätten. Es erscheint daher als durchaus glaubhaft, wenn nicht gar als überwiegend wahrscheinlich, dass die Beschwerdeführerin 3 das Konzept verzinslicher Anleihen zwar im Sinn eines internen Entwurfes geprüft, mit der konkreten Umsetzung aber (mindestens vorerst) nicht begonnen hatte. Der von der Vorinstanz gegenüber der Beschwerdeführerin 3 erhobene Vorwurf der gewerbsmässigen Entgegennahme von Publikumseinlagen erscheint daher nicht als genügend begründet.

## **E. 8**

In der Folge ist daher zu prüfen, wie es sich mit dem vorinstanzlichen Vorwurf bezüglich der Einbindung der Beschwerdeführerinnen 1 und 3 in eine illegale Gruppentätigkeit verhält.

### **E. 8.1**

Nach Ansicht der Vorinstanz bilden alle fünf Gesellschaften, die in die Untersuchung miteinbezogen wurden, eine Gruppe. Zwischen den fünf Gesellschaften bestünden geschäftliche Verbindungen im Zusammenhang mit der Ausübung bewilligungspflichtiger Tätigkeiten. Gelder fliessen regelmässig zwischen den Gesellschaften hin und her. Laut Bericht des Untersuchungsbeauftragten gehe es dabei primär darum, kurzfristig Liquidität einzuschiessen, um die jeweilige Empfängerin vor dem Konkurs zu bewahren. Teilweise werde auch eine Mittelkonzentration in einer Gesellschaft herbeigeführt, um möglichst viele Fremd- und Investorengelder zu gewinnen. Zur wirtschaftlichen Vermischung kämen personelle Verflechtungen hinzu: Bei allen Gesellschaften sei X. \_\_\_\_\_ zeichnungsberechtigt. Die Firmen seien zudem am selben Ort domiziliert und von dort aus aktiv. Die drei Beschwerdeführerinnen bestreiten eine Gruppenzugehörigkeit. Hierfür erforderliche Verbindungen, Beteiligungen, Beistandspflichten oder sonstige Einflussmöglichkeiten zwischen ihnen bzw. im Verhältnis zu anderen Gesellschaften seien nicht vorhanden. Laut Gesetzgebung liege eine Gruppe ohnehin nur vor, wenn ein Unternehmen das andere beherrsche oder ein Beistandszwang bestehe, was nicht der Fall sei. Die Beschwerdeführerinnen hätten nie arbeitsteilig oder ergänzend bei der Realisierung aufsichtsrechtlicher Tatbestände mitgewirkt. Von gemeinsamem Auftreten oder von Zusammenarbeit könne nicht gesprochen werden. Berührungspunkte seien bloss im Rahmen des normalen Geschäftsverkehrs vorhanden. Alleine der Umstand, dass X. \_\_\_\_\_ Organ bzw. Geschäftsführer einzelner Gesellschaften sei, die in die Untersuchung mit einbezogen worden seien, bzw. eine solche Stellung in der Vergangenheit ausgeübt habe, genüge nicht zur Begründung einer Gruppenzugehörigkeit. Aktionariat und Geschäftsaktivitäten der drei Beschwerdeführerinnen und der übrigen Gesellschaften seien zudem sehr unterschiedlich, was ebenfalls gegen eine Gruppenbehandlung spräche.

### **E. 8.2**

Nach der Praxis des Bundesverwaltungsgerichts und der Vorinstanz sind verschiedene natürliche und juristische Personen in Bezug auf die Ausübung einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit dann aufsichtsrechtlich als Gesamtheit zu betrachten, wenn eine derart enge wirtschaftliche Verflechtung besteht, dass die Gruppe als eine wirtschaftliche Einheit behandelt werden muss. Das Bundesgericht hat diese Praxis - soweit ersichtlich - bisher im Zusammenhang mit der unerlaubten Entgegennahme von Publikumseinlagen nach BankG bestätigt (vgl. Urteil des Bundesgerichts 2A.332/2006 vom 6. März 2007 E. 5.2.4 sowie Urteil des Bundesgerichts 2A.442/1999 vom 21. Februar 2007

E. 3b/dd). Ob die diesbezüglich entwickelten Grundsätze auch in Bezug auf die Ausübung einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit als Effektenhändler zur Anwendung kommen, musste das Bundesgericht bisher nicht beurteilen. Nach der bisherigen Praxis des Bundesverwaltungsgerichts sind sie indes analog anwendbar (vgl. Urteile B-6715/2007 E. 4.2, B-6608/2007 E. 3.2 und B-6501/2007 E. 4.2, je vom 3. September 2008). Von einer Gruppe in diesem Sinn ist dann auszugehen, wenn die finanziellen und personellen Verflechtungen zwischen zwei oder mehreren Gesellschaften - oder zwischen natürlichen und juristischen Personen - derart intensiv sind, dass nur eine gesamthafte Betrachtungsweise den faktischen Gegebenheiten gerecht wird und Gesetzesumgehungen verhindern kann. Dies ist insbesondere dann gegeben, wenn die Akteure im Hinblick auf die in Frage stehende bewilligungspflichtige Tätigkeit gegenüber dem Publikum einheitlich auftreten, indem sie sich etwa gemäss den eigenen Unterlagen gegen aussen als "Unternehmensgruppe" o.ä. darstellen (vgl. Urteil des Bundesgerichts 2A.442/1999 vom 21. Februar 2000 E. 2e und E. 3b/dd). Ein gruppenartiges Zusammenwirken muss sich aber nicht zwingend derart öffentlich manifestieren; auch bloss intern wahrnehmbare personelle, wirtschaftliche und organisatorische Verflechtungen von Gesellschaften untereinander können derart intensiv sein, dass eine Gruppenbetrachtung angezeigt ist. Dass hinter den verschiedenen juristischen Personen die gleichen wirtschaftlich Berechtigten stehen, reicht diesbezüglich für sich allein nicht aus. Hingegen liegt typischerweise eine Gruppe vor, wenn die gleichen natürlichen Personen als Organe handeln und dabei die rechtlichen und buchhalterischen Grenzen zwischen den verschiedenen Gesellschaften wiederholt überschritten werden, etwa indem sie ohne erkennbaren Rechtsgrund Geschäftsaktivitäten der einen Gesellschaft durch Mitarbeiter der anderen Gesellschaft besorgen lassen, Schulden der einen Gesellschaft von Konten und damit zu Lasten der anderen Gesellschaft bezahlen oder Zahlungen für die eine Gesellschaft durch die andere Gesellschaft entgegen nehmen (vgl. Urteile des Bundesverwaltungsgerichts B-1645/2007 vom 17. Januar 2008 E. 5.4 sowie B-2474/2007 vom 4. Dezember 2007 E. 3.2). Selbst bei einer diesbezüglich sauberen Trennung zwischen den verschiedenen Gesellschaften kann eine Gruppenbetrachtung zudem dann angezeigt sein, wenn die verschiedenen Akteure im Hinblick auf die bewilligungspflichtige Tätigkeit koordiniert und arbeitsteilig zusammenwirken (vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-6715/2007 vom 3. September 2008 E. 4.2.2). Die Annahme einer Gruppe hat zur Folge, dass die aufsichtsrechtlichen Konsequenzen alle Mitglieder treffen, selbst wenn in Bezug auf einzelne davon - isoliert betrachtet - nicht alle Tatbestandselemente erfüllt sind oder sie selbst überhaupt keine finanzmarktrechtlich relevanten Tätigkeiten ausgeübt haben (vgl. Urteile des Bundesverwaltungsgerichts B-6715/2007 vom 3. September 2008 E. 6.2 sowie B-2474/2007 vom 4. Dezember 2007 E. 3.2). Anders als bei Untersuchungen wegen Verdachts einer unbewilligten Entgegennahme von Publikumseinlagen ist bei Untersuchungen wegen Verdachts auf eine illegale Effektenhändlerstätigkeit zu berücksichtigen, dass der Handel mit Effekten nur dann bewilligungspflichtig ist, wenn die Tätigkeit der untersuchten Gesellschaft hauptsächlich im Finanzbereich stattfindet. Eine Gruppenbetrachtung hat daher bei derartigen Untersuchungen zur Folge, dass die Gruppe auch bezüglich dieses Definitionsmerkmals als Einheit zu behandeln ist und alle Tätigkeiten der Gruppenmitglieder in ihrer Gesamtheit diesbezüglich zu würdigen sind.

### **E. 8.3**

Die Vorinstanz hat im Dispositiv ihrer Verfügung vom 1. November 2007 auch der D.\_\_\_\_\_ und der E.\_\_\_\_\_ vorgeworfen, sie hätten unbewilligt Publikumseinlagen

entgegengenommen und eine Effektenhandelstätigkeit ausgeübt. Die Beschwerdeführerinnen haben diese Feststellung zwar nicht ausdrücklich bestritten, implizit aber doch insofern, als sie sich dagegen verwehren, dass das Verhalten der D. \_\_\_\_\_ und der E. \_\_\_\_\_ auf sie selbst reflektieren soll. Die D. \_\_\_\_\_ und die E. \_\_\_\_\_ haben die Verfügung der Vorinstanz vom 1. November 2007 nicht angefochten. Die Frage stellt sich daher, ob der Sachverhalt in Bezug auf das Verhalten der D. \_\_\_\_\_ und der E. \_\_\_\_\_ bereits rechtskräftig festgestellt und gewürdigt worden ist oder ob diese Fragen - soweit sie im Kontext der Gruppenbetrachtung für das vorliegende Verfahren relevant sind - noch einer gerichtlichen Prüfung zugänglich sind. Die Bindung an eine rechtskräftige Entscheidung erstreckt sich nur auf die Parteien des früheren Verfahrens (vgl. Urteil des Bundesgerichts 1P.706/2003 vom 23. Februar 2004 E. 2.6; Gygi, a.a.O., S. 323), also diejenigen Adressaten, welche auch legitimiert gewesen wären, die entsprechende Dispositivziffer anzufechten. Insofern könnte eine allfällige materielle Rechtskraftwirkung der gegenüber der D. \_\_\_\_\_ und der E. \_\_\_\_\_ getroffenen Feststellungen den Beschwerdeführerinnen ohnehin nicht entgegen gehalten werden.

#### **E. 8.4**

Erstes Indiz für das Vorliegen einer Gruppe bildet der Umstand, dass bei allen Beschwerdeführerinnen X. \_\_\_\_\_ gemäss Handelsregisterauszügen zeichnungsbefugt ist und entsprechend auch im Geschäftsverkehr für diese jeweils zeichnete. Er trat zudem als zeichnungsberechtigter Vertreter der Gesellschaften D. \_\_\_\_\_ und E. \_\_\_\_\_ auf, wie sich aus Verträgen, Bankvollmachten und Kundenschreiben ergibt. Y. \_\_\_\_\_ ist bzw. war Geschäftsführer sowohl der Beschwerdeführerin 2 wie auch der D. \_\_\_\_\_. Enge personelle Verflechtungen zwischen den involvierten Gesellschaften sind daher offenkundig.

#### **E. 8.5**

Sodann sind bzw. waren die Beschwerdeführerinnen 1 und 2 sowie die D. \_\_\_\_\_ und die E. \_\_\_\_\_ an derselben Adresse in J. \_\_\_\_\_ domiziliert und von dort aus im geschäftlichen Verkehr tätig (gleiche Telefon- und Faxnummern sowie E-Mailadressen). Die Beschwerdeführerin 3 gibt eine Adresse in N. \_\_\_\_\_ als Domizil an, wird jedoch - wie die Abklärungen des Untersuchungsbeauftragten ergeben haben - faktisch ebenfalls von der vorgenannten Adresse in J. \_\_\_\_\_ aus geführt. Auch die Geschäftsunterlagen der Beschwerdeführerinnen und der E. \_\_\_\_\_ wurden vom Untersuchungsbeauftragten in den Räumlichkeiten in J. \_\_\_\_\_ vorgefunden. Die geschäftlichen Aktivitäten der involvierten Gesellschaften sind somit örtlich einheitlich zuordenbar.

#### **E. 8.6**

Die Beschwerdeführerin 1 ist Mitgründerin der Beschwerdeführerin 2. Zu dieser unterhielt sie angeblich ein Darlehensverhältnis mit einer Kreditlimite von 0,5 Mio. Fr. zugunsten Letzterer. Sie ist zudem Vermieterin der Beschwerdeführerin 2. Aus Belegen der Bank M. \_\_\_\_\_ gehen ferner zwischen Oktober 2006 und April 2007 wechselseitige Zahlungen zwischen den Beschwerdeführerinnen 1 und 2 hervor. Eine wirtschaftliche Begründung dafür ist nicht ersichtlich. Die Behauptung, es handle sich um Darlehensrückzahlungen der Beschwerdeführerin 2, erweist sich angesichts des zu ihren Gunsten ausgewiesenen Saldo der Zahlungsflüsse von über 0,5 Mio. Franken als nicht stichhaltig (die Zahlungen der Beschwerdeführerin 1 zugunsten der Beschwerdeführerin 2 betragen über 0,5 Mio. Franken, umgekehrt belaufen sie sich auf über 1 Mio. Franken). Auch fehlen ohnehin ein

Vertrag, Abrechnungen oder Buchhaltungsunterlagen zum angeblichen Kreditverhältnis. Ebenso wenig trifft die Behauptung zu, es handle sich bei den Beträgen um Mietzinszahlungen, da diese Erklärung den positiven Saldo der Zahlungsflüsse zugunsten der Beschwerdeführerin 2 (als Mieterin) ebenfalls nicht begründen könnte. Die Folgerung des Untersuchungsbeauftragten, dass mit diesen wie mit den übrigen festgestellten wechselseitigen Zahlungen zwischen den untersuchten Gesellschaften der jeweiligen Empfängerin kurzfristig Liquidität zur Verfügung gestellt wurde, um dem drohenden Konkurs zu entgehen bzw. um die Empfängergesellschaften "aufzublähen", um mehr Fremdgelder "anzulocken", ist hingegen im Gesamtkontext durchaus nachvollziehbar. Im konkreten Fall drängt sich insbesondere der Eindruck auf, die Zahlung der Beschwerdeführerin 1 an die Beschwerdeführerin 2 vom 24. Oktober 2006 über Fr. 650'000.- sei im Rahmen der Bereitstellung von Mitteln zwecks Kapitalerhöhung bei anderen Gruppengesellschaften, speziell der Beschwerdeführerin 3, erfolgt. In Bezug auf das Verhältnis zur E. \_\_\_\_\_ ergibt sich aus deren Bankunterlagen, dass diese der Beschwerdeführerin 1 im Zeitraum von Ende November 2004 bis Anfang Juni 2007 Beträge von insgesamt rund 1,25 Mio. Franken auf ein Bankkonto in K. \_\_\_\_\_ überwies. Die Beträge stammen laut Akten aus dem Verkauf von G. \_\_\_\_\_ - und I. \_\_\_\_\_ -Aktien durch die E. \_\_\_\_\_. Als Rechtsgrund für die Überweisungen an sich nennt die Beschwerdeführerin 1 Tilgungs- und Zinszahlungen eines der E. \_\_\_\_\_ angeblich im Jahre 1999 gewährten Darlehens über 1,8 Mio. Franken. Zum Nachweis legt sie Zahlungsvermerke der Banküberweisungen ins Recht. Entsprechende Belege, die diese Behauptung stützen würden, liegen indessen nicht vor, weder der behauptete Darlehensvertrag noch Belege bezüglich der Überweisung der Darlehenssumme von der Beschwerdeführerin 1 an die E. \_\_\_\_\_. Die Abläufe bezüglich des Verkaufs von 800'000 I. \_\_\_\_\_ -Aktien, die sich ursprünglich im Eigentum der Beschwerdeführerin 1 befunden haben sollen, wurden bereits dargelegt (vgl. E. 6.2 hievor). Parallelen zu den Verkäufen von I. \_\_\_\_\_ -Aktien aus dem behaupteten Eigenbestand der Beschwerdeführerin 2 und demjenigen der E. \_\_\_\_\_ sind offensichtlich; im Kontext einer allfälligen Gruppenbetrachtung können diese Verkäufe durch die Beschwerdeführerin 1 und die D. \_\_\_\_\_ daher nicht als isoliertes Vorkommnis gewertet werden. Anschaulich ist diesbezüglich aber auch das Verhältnis der Beschwerdeführerin 1 zur D. \_\_\_\_\_ bzw. ihre variierenden Aussagen zur Frage, wem die Aktien im behaupteten Wert von 1,6 Mio. Franken vor dem Verkauf an Dritte gehörten: Diese Aussagen zeigen auf, dass die rechtlichen und wirtschaftlichen Grenzen zwischen der Beschwerdeführerin 1 und der D. \_\_\_\_\_ aus der Perspektive ihrer Organe rein theoretischer Natur waren. Die Beschwerdeführerin 1 ist auch an der Beschwerdeführerin 3 beteiligt. Zwischen ihnen besteht zudem ein Kaufvertrag vom 30. Mai 2007 bezüglich der Aktien der O. \_\_\_\_\_ Immobilien AG. Für diese durch die Beschwerdeführerin 3 übernommenen Aktien wurde ein Preis in Höhe von 1,3 Mio. Franken vereinbart, doch wurde in diesem Umfang ein rückzahlbares, verzinsliches Darlehen gewährt, welches jederzeit in Aktien der Beschwerdeführerin 3 umgewandelt werden konnte. Nach Angaben der Beschwerdeführerin 1 ist dieses Darlehen bereits zurückbezahlt worden. Verträge, Abrechnungen, Buchhaltungsunterlagen o.ä. oder andere Belege finden sich indes wiederum nicht. Aus den Bankunterlagen der Beschwerdeführerin 3 geht einzig hervor, dass sie im Zeitraum von Ende Dezember 2005 bis Mitte Februar 2007 seitens der Beschwerdeführerin 1 Zahlungen mit dem Vermerk "Darlehen" im Umfang von rund 1,4 Mio. Franken entgegengenommen (und nicht etwa Gelder zurückbezahlt) hat.

Nachvollziehbar ist die Behauptung der Beschwerdeführerin 1, somit sei eine Darlehensrückzahlung nachgewiesen, nicht, denn die fraglichen Zahlungen an die Beschwerdeführerin 3 beziehen sich auf einen Zeitraum vor der Einräumung des behaupteten Kredits. Unter diesen Umständen wirkt die Vermutung des Untersuchungsbeauftragten plausibel, diese Mittelverschiebung zugunsten der Beschwerdeführerin 3 sei in der Struktur des Geschäftsmodells der Gruppe begründet; durch kurzfristige Konzentration der Mittel in einer der Gesellschaften sei eine Aufblähung der wirklichen Unternehmensgrösse herbeigeführt worden, um damit die betreffende Gesellschaft (hier die Beschwerdeführerin 3) durch entsprechend hohe Umsatz-, Gewinn- und Wachstumskennzahlen für Investoren möglichst attraktiv erscheinen zu lassen und entsprechende Gelder zu gewinnen.

#### **E. 8.7**

Die Beschwerdeführerin 2 bestreitet das Vorliegen von Querverbindungen zu den anderen Beschwerdeführerinnen bzw. Adressatinnen der angefochtenen Verfügung. Finanziell bestehe nur ein Kredit- bzw. Kontokorrentverhältnis zur Beschwerdeführerin 1. Im Rahmen der Kapitalerhöhungen der Beschwerdeführerin 3 habe sie Dienstleistungen nach Auftragsrecht erbracht. Ansonsten bestünden keine Verbindungen. Aus den Akten ergibt sich jedoch, dass die Beschwerdeführerin 2 nicht nur von der Beschwerdeführerin 1 (vgl. oben E. 8.6), sondern auch von der E.\_\_\_\_\_ diverse Zahlungen erhielt, nämlich von Oktober 2004 bis Mai 2007 im Umfang von rund 0,56 Mio. Franken, meist mit dem Vermerk "Provision". Weitere Gelder mit dem Vermerk "E.\_\_\_\_\_" wurden zudem auf ein anderes Konto der Beschwerdeführerin 2 einbezahlt. Umgekehrt flossen von der Beschwerdeführerin 2 zwischen Dezember 2005 und Anfang Juni 2007 Beträge im Umfang von über 1,1 Mio. Franken an die E.\_\_\_\_\_. Nachvollziehbare Erklärungen für die Zahlungsflüsse bleibt die Beschwerdeführerin 2 schuldig bzw. sie bestreitet pauschal und wiederholt das Vorliegen irgendwelcher Verbindungen zur E.\_\_\_\_\_, was klarerweise aktenwidrig ist. Auch hier drängt sich der Eindruck auf, dass die Beschwerdeführerin 2 und die E.\_\_\_\_\_ sich wechselseitig Erträge aus einer illegalen Tätigkeit zukommen liessen, wobei die gegenseitigen Kapitalverschiebungen wiederum in der Struktur des von den Gruppenmitgliedern gemeinsam betriebenen Geschäftsmodells begründet sind.

#### **E. 8.8**

Aus den Akten ergibt sich, dass die Beschwerdeführerin 3 mit der Beschwerdeführerin 2 insofern zusammenwirkte, als diese die Aktien jener zur Zeichnung und Übernahme bei Drittinvestoren platzierte. Die Beschwerdeführerin 2 bot diese Aktien öffentlich an, nahm die Zahlungen der Investoren entgegen und stellte diesen mindestens teilweise die (neu erstellten) Aktienzertifikate zu. Die Vorinstanz bemängelt, die Einzahlungen der Aktionäre in der Zeitspanne von April 2006 bis Mai 2007 seien in der Folge nicht korrekt an die Beschwerdeführerin 3 weiter geleitet worden. Die Beschwerdeführerinnen bestreiten dies und behaupten, die eingenommenen Gelder seien kurzfristig und vollständig auf das Kapitaleinzahlungssperrkonto der Beschwerdeführerin 3 überwiesen worden. Diese Behauptung ist indessen aktenmässig nicht belegt. Die im Beschwerdeverfahren eingereichten Unterlagen betreffend vier Überweisungen (vom 30. November 2004, 10. Juni und 21. November 2005 sowie 27. Oktober 2006) sind bereits aus zeitlichen Gründen nicht geeignet, den Nachweis zu erbringen, dass die in der Zeitspanne von April 2006 bis Mai 2007 über die Konten der Beschwerdeführerin 2 im Zusammenhang mit der Emission von Aktien der Beschwerdeführerin 3 eingenommenen knapp 2 Mio. Franken vollständig,

geschweige denn unverzüglich, an diese überwiesen worden wären. Die Feststellung der Vorinstanz, es seien seitens der Beschwerdeführerin 2 nicht sämtliche Beträge, die ihr im Zusammenhang mit den erwähnten Kapitalerhöhungen zugegangen sind, an die Beschwerdeführerin 3 weiter geleitet worden, ist daher nicht zu beanstanden. Dies gilt umso mehr, als zu berücksichtigen ist, dass die Beschwerdeführerin 2 bereits vor der fraglichen Emissionshaustätigkeit, nämlich in der Zeitspanne von April 2004 bis April 2006, ca. 1,2 Mio. Franken an Zeichnungsbeträgen von Investoren angenommen hatte, die ihr ebenfalls aus dem Anbieten und Veräussern von Papieren der Beschwerdeführerin 3 zugeflossen waren. Und auch nach Mai 2007 bot sie weiteren Personen Aktien der Beschwerdeführerin 3 zur Zeichnung an und nahm entsprechende Zahlungen im Umfang von rund 0,9 Mio. Franken entgegen. Im Übrigen ist festzuhalten, dass in der Zeitspanne von April 2006 bis Mai 2007 die Beschwerdeführerin 3 laut Bankbelegen ihrerseits Gelder im Umfang von ca. 0,67 Mio. Franken an die Beschwerdeführerin 2 überwiesen hatte, ohne dass hierfür eine wirtschaftliche Begründung ersichtlich wäre. Diese zusätzlichen Umstände relativieren die Darstellung der Beschwerdeführerin 3, ihr seien im Ergebnis sämtliche Zeichnungsbeträge für die emittierten eigenen Aktien zugegangen, nochmals erheblich bzw. bestätigen deren Aktenwidrigkeit.

#### **E. 8.9**

Insgesamt ergibt sich somit, dass die Zusammenarbeit zwischen den Beschwerdeführerinnen sich keineswegs auf die wenigen zugestandenen administrativen Dienstleistungen bzw. auf wirtschaftlich begründbare, korrekt abgewickelte Darlehen beschränkte. Vielmehr liegen ausgeprägte personelle und finanzielle Verflechtungen und ein koordiniertes Vorgehen vor. Nicht von ungefähr empfiehlt selbst das Parteigutachten der Beschwerdeführerinnen, die gegenseitigen Verflechtungen zwischen den Gesellschaften seien umgehend aufzuheben. Alle drei Beschwerdeführerinnen wirkten - in teilweise unterschiedlicher Kombination - bei einzelnen oder mehreren Gelegenheiten dergestalt zusammen, dass eine einheitliche Betrachtungsweise der von den hauptverantwortlichen Einzelpersonen insbesondere um die Beschwerdeführerin 2 herum aufgebauten Gruppe angebracht ist. Zwar sind die illegal betriebenen finanzmarktrechtlichen Tätigkeiten zur Hauptsache von der D. \_\_\_\_\_, der E. \_\_\_\_\_ und der Beschwerdeführerin 2 ausgeführt worden. Die übrigen Beschwerdeführerinnen unterstützten indessen diese Tätigkeiten durch die gemeinsame Koordination und Organisation der Aktienemissionen und die auffallenden, ohne erkennbare Rechtsgründe stattfindenden Mittelverschiebungen untereinander. Die Annahme des Untersuchungsbeauftragten, diese Überweisungen hätten dazu gedient, durch kurzfristige Konzentration der Mittel in einer der Gesellschaften die Unternehmensgrösse künstlich aufzublähen, um den Konkurs zu vermeiden und potentielle Investoren zu beeindrucken, wirkt nachvollziehbar. Zusätzlich drängt sich der Eindruck auf, ein Teil dieser Transaktionen habe dazu gedient, einen Teil des Erlöses aus der unbewilligten Emissionshaustätigkeit der E. \_\_\_\_\_ und der Beschwerdeführerin 2 bei den weniger exponierten Beschwerdeführerinnen 1 und 3 bzw. insbesondere auf dem Konto der Beschwerdeführerin 1 in K. \_\_\_\_\_ in Sicherheit zu bringen. Diese Koordination und die dargelegten Verflechtungen sind insgesamt derart intensiv, dass der von der Vorinstanz erhobene Vorwurf, die Beschwerdeführerinnen hätten als Gruppe im aufsichtsrechtlichen Sinn zusammengewirkt, begründet ist.

#### **E. 8.10**

Konsequenz dieser Gruppenbetrachtung ist, dass die gesamte Gruppe als Einheit behandelt und ihre Geschäftstätigkeit gesamthaft gewürdigt wird. Diese umfassende Betrachtung und Würdigung führt zum Schluss, dass die Werbung für sowie die Platzierung und der Handel mit Aktien als die hauptsächliche Geschäftstätigkeit der gesamten Gruppe anzusehen ist. Allfällige andere Geschäftstätigkeiten, insbesondere diejenigen der Beschwerdeführerinnen 1 und 3 im Kontext mit der Verwaltung der Liegenschaft in J. \_\_\_\_\_ und der Tochtergesellschaften der Beschwerdeführerin 3, sind nicht in einem Umfang feststellbar, dass sie gegenüber den Tätigkeiten im Finanzbereich überwiegen würden. Der Vorwurf der Vorinstanz, die drei Beschwerdeführerinnen seien als Gruppe einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit als Emissionshaus nachgegangen, ist daher nicht zu beanstanden.

## **E. 9**

Die Beschwerdeführerinnen rügen eventualiter, selbst wenn ihnen eine illegale Tätigkeit vorgeworfen werden könne, seien die verfügbaren Konsequenzen unverhältnismässig. Allfällige Verstösse gegen Finanzmarktrecht seien nicht als schwerwiegend einzustufen, weshalb mildere aufsichtsrechtliche Massnahmen als der verfügte Konkurs der Beschwerdeführerin 2 und die Liquidation der übrigen Beschwerdeführerinnen zu ergreifen seien. Die Beschwerdeführerin 1 sei finanziell kerngesund und übe eine legale Geschäftstätigkeit, nämlich die Vermietung und Verwaltung ihrer Liegenschaft, aus. Die Beschwerdeführerin 2 sei nicht bzw. nur geringfügig überschuldet und ohne weiteres sanierungsfähig. Ihr sei mindestens die Möglichkeit zu geben, innert Frist um eine Bewilligung als Effektenhändlerin nachzusuchen, da es ihr ohne weiteres möglich sei, die erforderliche Organisation und das Mindestkapital zu beschaffen. Die Beschwerdeführerin 3 sei offensichtlich weder überschuldet noch illiquid. Die Anordnung der härtesten möglichen Massnahme, der Liquidation, sei angesichts der in Frage stehenden Verhaltensweisen der Beschwerdeführerin 3 nicht angemessen, da ihr selbst keine oder nur geringfügige aufsichtsrechtliche Verstösse nachzuweisen seien. Da eine Liquidation zu erheblichen Verlusten für die Gläubiger und Aktionäre führe, bestehe zudem ein gewichtiges privates Interesse daran, dass es nicht dazu komme. Die Vorinstanz hätte daher höchstens eine Busse oder eine andere, jedenfalls zwingend mildere Massnahme gegenüber der Beschwerdeführerin 3 verhängen dürfen.

### **E. 9.1**

Bei grober Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen entzieht die Vorinstanz in ihrer Funktion als Aufsichtsbehörde über den Finanzmarkt einem Effektenhändler die Bewilligung. Der Bewilligungsentzug bewirkt bei juristischen Personen die Auflösung (vgl. Art. 36 Abs. 1 und 2 Satz 1 BEHG [AS 1997 79]). Diese Folge gilt - wie hier - analog, wenn jemand eine bewilligungspflichtige Tätigkeit ausübt, ohne über eine Bewilligung zu verfügen, ist doch die Aufsichtsbehörde kraft ihrer gesetzlichen Aufgabe befugt und verpflichtet, die notwendigen Massnahmen zu treffen, um dem im BEHG angestrebten Verbot des bewilligungslosen Betriebs einer Effektenhändlerstätigkeit wirksam Nachachtung zu verschaffen. Demzufolge wird ein unbewilligt tätiges Emissionshaus aufgelöst bzw. liquidiert, wobei die Vorinstanz den Liquidator bezeichnet und überwacht (vgl. Art. 36 Abs. 2 Satz 2 BEHG [AS 1997 79]). Falls eine freiwillige Total- oder Teilliquidation nicht in Frage kommt, wird die Gesellschaft unter Aufsicht der Vorinstanz grundsätzlich nach den gesellschaftsrechtlichen Regeln, die aufgrund ihrer Rechtsform auf sie Anwendung finden, liquidiert (vgl. für eine Aktiengesellschaft Art. 739 ff. des Obligationenrechts vom 30. März 1911 [OR, SR 220]). Erweist sich die Gesellschaft als

überschuldet oder dauernd zahlungsunfähig, ist analog den Art. 33 ff. BankG (AS 2004 2771) der Bankenkonkurs durchzuführen; das allgemeine Schuldbetreibungs- und Konkursrecht kommt bloss in entsprechend modifiziertem Umfang zur Anwendung (vgl. BGE 131 II 306 E. 4.3.1). Die Bestimmungen über die Bankinsolvenz gelten dabei gemäss Art. 36a BEHG [AS 2004 2775] sinngemäss auch für die unbewilligt tätigen Effektenhändler (Verweis auf die Art. 25-39 BankG [AS 2004 2768 ff.]). Die Anordnung der Liquidation gemäss Art. 33 ff. BankG analog hat von Gesetzes wegen die Wirkungen einer Konkursöffnung (vgl. Art. 34 Abs. 1 BankG i.V.m. Art. 197 ff. des Bundesgesetzes vom 11. April 1889 über Schuldbetreibung und Konkurs [SchKG, SR 281.1]). Sie ist auch nach den für den Konkurs geltenden Bestimmungen (vgl. Art. 221 ff. SchKG) durchzuführen. Im Wesentlichen geht es darum, die Aktiven festzustellen, zusammenzuführen, zu verwerten sowie die Schulden zu liquidieren. Ist die betreffende juristische oder natürliche Person überschuldet oder illiquid, wird über sie der Konkurs eröffnet (vgl. BGE 132 II 382 E. 4.2). Eine Überschuldung bzw. dauernde Zahlungsunfähigkeit liegt vor, wenn die Zwischenbilanz ergibt, dass die Forderungen der Gesellschaftsgläubiger weder zur Fortführungs- noch zu Veräusserungszwecken gedeckt sind (vgl. Art. 725 Abs. 2 OR; BGE 131 II 306 E. 4.3.1). Wie bei jeder von einer staatlichen Behörde erlassenen Massnahme hat sich auch die Vorinstanz bei der Wahl der geeigneten Mittel zur Durchsetzung ihrer Aufsichtsaufgabe am Verhältnismässigkeitsgrundsatz zu orientieren. Ein Unternehmen, das unbewilligt einer aufsichts- und bewilligungspflichtigen Tätigkeit im Finanzmarkt nachgeht, ist in analoger Anwendung der Art. 33 ff. BankG zu liquidieren, soweit dies verhältnismässig erscheint (vgl. BGE 132 II 382 E. 7.2). Die Sanierungsfähigkeit der betroffenen Unternehmung muss dabei in der Regel nicht mehr gesondert geprüft werden, wenn eine Fortführung der Geschäftstätigkeit als bewilligter Betrieb bzw. eine nachträgliche Bewilligungserteilung ausgeschlossen ist (vgl. BGE 131 II 306 E. 4.1.3; siehe auch BBl 2002 8085). Ein Sanierungsplan könnte ohnehin gemäss Art. 31 Bst. e BankG nur genehmigt werden, wenn er die Einhaltung der Bewilligungsvoraussetzungen und der übrigen gesetzlichen Vorschriften auch künftig sicherstellen würde (vgl. BGE 131 II 306 E. 4.1.3 i.f.).

## **E. 9.2**

Die nachträgliche Erteilung einer Bewilligung, wie sie die Beschwerdeführerin 2 subeventualiter beantragt, käme nur in Betracht, wenn die Voraussetzungen des vorgeschriebenen Mindestkapitals bzw. der entsprechenden Sicherheit, der adäquaten Betriebsorganisation, der erforderlichen persönlichen Fachkenntnisse sowie der Garantie einer einwandfreien Geschäftsführung kumulativ erfüllt wären (vgl. Art. 10 Abs. 2 BEHG sowie BGE 132 II 382 E. 7.1, BGE 131 II 306 E. 3.3). X.\_\_\_\_\_ und Y.\_\_\_\_\_ wurde in Dispositivziffer 20 der angefochtenen Verfügung ausdrücklich verboten, künftig bewilligungspflichtige Effektenhandelstätigkeiten auszuüben. Dieser Teil der angefochtenen Verfügung ist in Rechtskraft erwachsen. X.\_\_\_\_\_ und Y.\_\_\_\_\_ sind nicht nur Organe der Beschwerdeführerinnen, sondern auch massgebend Beteiligte im Sinne von Art. 10 Abs. 2 Bst. d BEHG und Art. 23 Abs. 4 BEHV der Beschwerdeführerinnen 1 und 2 sowie indirekt über diese beiden auch der Beschwerdeführerin 3. Im vorliegenden Fall ist daher offensichtlich, dass alle Beschwerdeführerinnen schon die Gewährsanforderung von Art. 10 Abs. 2 Bst. d BEHG nicht erfüllen würden und ihnen daher eine Bewilligung nicht erteilt werden könnte. Daran würden auch allfällige Änderungen der Organisation oder Erhöhungen des Mindestkapitals nichts ändern.

### **E. 9.3**

Wie oben bereits dargelegt, ist eine fassbare, von der illegalen Tätigkeit klar abgegrenzte, legale Geschäftstätigkeit ausserhalb des Finanzbereichs für keine der Beschwerdeführerinnen nachgewiesen. Der erforderlichen Abgrenzung stehen insbesondere die ausgeprägten personellen und finanziellen Verflechtungen zwischen den Beschwerdeführerinnen entgegen. Insofern kann der Vorinstanz nicht vorgeworfen werden, sie hätte eine zumindest teilweise Fortführung von Geschäftstätigkeiten ausserhalb des Finanzbereichs zulassen sollen.

### **E. 9.4**

Die verfügte Liquidation gegenüber den Beschwerdeführerinnen 1 und 3 ist daher nicht zu beanstanden. Ob die Vorinstanz über die Beschwerdeführerin 2 zu Recht den Konkurs eröffnet hat oder nicht, statt ebenfalls bloss eine Liquidation zu verfügen, hängt daher lediglich noch von der Frage ab, ob sie die Beschwerdeführerin 2 mit Grund als überschuldet bzw. dauernd zahlungsunfähig eingestuft hat.

### **E. 9.5**

Dass die Beschwerdeführerin 2 überschuldet ist, wird von ihr selbst (erstmalig) in ihrer Beschwerde bestritten. Als Beweis reicht sie eine Bilanz per 31. Dezember 2007 ein. Gestützt auf welche Belege sie diese Zwischenbilanz erstellt hat, substantiiert sie nicht. Diese ist auch nicht nachvollziehbar. Nach den Aussagen der Organe der Beschwerdeführerin 2 gab es keine zusätzlichen Buchhaltungsunterlagen als diejenigen, die vom Untersuchungsbeauftragten am 16. August 2007 beschlagnahmt wurden und die dieser als höchst unvollständig einstuft. Der Beweiswert der am 3. Dezember 2007 erstellten Bilanz entspricht daher demjenigen einer reinen Parteibehauptung. Nach Auffassung des Untersuchungsbeauftragten ist die Bilanz 2006 der Beschwerdeführerin 2 insofern zu korrigieren, als insbesondere die Beteiligungen zu hoch bewertet seien. Er nimmt im Ergebnis eine Überschuldung im Umfang von Fr. 428'000.- an. Nach den von der Beschwerdeführerin 2 bereits im Verwaltungsverfahren eingereichten Parteigutachten liegt dagegen nur eine "geringfügige" Überschuldung im Umfang von Fr. 7'000.- bis maximal Fr. 184'000.- vor. Diese Parteigutachten gehen davon aus, dass in Bezug auf die Forderungen gegenüber und die Beteiligungen an den übrigen Beschwerdeführerinnen bzw. deren Tochtergesellschaften keine Wertberichtigungen erforderlich seien. Nachdem auch die Vorinstanz vor Bundesverwaltungsgericht nicht geltend macht, dass diese Gesellschaften überschuldet seien, erscheint die Annahme als begründet. Das Parteigutachten der P. \_\_\_\_\_ AG äussert sich kritisch, aber nicht abschliessend zu den vom Untersuchungsbeauftragten vorgenommenen Wertkorrekturen in Bezug auf die Beteiligung der Beschwerdeführerin 2 an der F. \_\_\_\_\_ AG und die Darlehen an Personen im Gruppenumfeld. Nach dem in Erwägung 4.7 Dargelegten sind derartige Wertkorrekturen aber zumindest bezüglich der F. \_\_\_\_\_ -Aktien im aufgeführten Wert von Fr. 67'000.- in erheblichem Umfang begründet. Es ist schon deshalb davon auszugehen, dass die Beschwerdeführerin 2 per Ende 2006 um wesentlich mehr als Fr. 7'000.- überschuldet war. Zuverlässige Belege, dass sich dieser Zustand bis zum 1. November 2007 verbessert hätte, sind nicht ersichtlich und werden auch nicht beigebracht. Wenn die Vorinstanz unter diesen Umständen zum Schluss kam, es bestehe die begründete Besorgnis, dass die Beschwerdeführerin 2 im Verfügungszeitpunkt überschuldet sei, so hat sie den Rahmen des ihr zustehenden technischen Ermessens nicht überschritten. Die verfügte Konkurseröffnung ist daher ebenfalls nicht zu beanstanden.

## **E. 10**

Die Beschwerdeführerinnen rügen weiter, die Kosten des Untersuchungsbeauftragten von bisher Fr. 133'111.- seien zu hoch, insbesondere im Verhältnis zu der von der Vorinstanz verfügten Kostengarantie von Fr. 25'000.-. Angemessen wären maximal die Hälfte der Kosten. Im Dispositiv der angefochtenen Verfügung äussert sich die Vorinstanz nicht zur Höhe der auferlegten Untersuchungskosten, sondern verfügt lediglich, diese würden den fünf untersuchten Gesellschaften unter solidarischer Haftung auferlegt, vom Untersuchungsbeauftragten in Rechnung gestellt und seien diesem direkt zu vergüten. In den Erwägungen führt sie bezüglich der Höhe der Untersuchungskosten aus, diese beliefen sich bis zum 15. Oktober 2007 auf Fr. 122'999.75. Die Vorinstanz hat somit bisher über die Höhe der Untersuchungskosten noch nicht mittels Verfügung entschieden, weshalb diese Frage auch noch nicht Gegenstand einer Beschwerde an das Bundesverwaltungsgericht sein kann. Es versteht sich von selbst, dass sie das zu einem späteren Zeitpunkt noch tun muss, falls die Beschwerdeführerinnen nach Überprüfung der ihnen zugestellten, vollständigen und detaillierten Honorarrechnungen des Untersuchungsbeauftragten mit der Höhe der Kosten nicht einverstanden sein und eine Verfügung verlangen sollten (vgl. BGE 132 II 382 E. 1.2.3, BGE 131 II 306 E. 3.4.2 mit weiteren Hinweisen). Nur am Rande sei daher darauf hingewiesen, dass die anlässlich der superprovisorischen Verfügung erteilte Kostengarantie zugunsten des eingesetzten Untersuchungsbeauftragten jedenfalls keinen Massstab darstellt für die Angemessenheit des nachfolgend effektiv erbrachten Aufwandes. Dass die Kosten des Untersuchungsbeauftragten vorliegend höher ausfielen, ist zudem angesichts des unkooperativen Verhaltens der Beschwerdeführerinnen, insbesondere der Unvollständigkeit ihrer Geschäftsunterlagen, nicht weiter verwunderlich. Soweit die Beschwerdeführerinnen die Höhe der ihnen auferlegten Untersuchungskosten rügen, ist auf ihre Beschwerden daher nicht einzutreten.

## **E. 11**

Nach dem Gesagten erweisen sich die Beschwerden im Wesentlichen als unbegründet und sind abzuweisen, soweit darauf einzutreten ist. Teilweise gutzuheissen sind die Beschwerden lediglich in Bezug auf die Feststellung der Vorinstanz, die Beschwerdeführerinnen hätten auch gewerbsmässig Publikumseinlagen entgegengenommen, sich öffentlich dazu empfohlen und seien unbewilligt einer Banktätigkeit nachgegangen, womit sie gegen das Bankengesetz verstossen hätten. Da diese teilweise Gutheissung keine Auswirkung auf den Hauptpunkt, die verfügten Liquidationen und die Konkurseröffnung hat, gelten die Beschwerdeführerinnen als derart überwiegend unterliegend, dass eine Reduktion der ihnen auferlegten Verfahrenskosten oder die Zusprechung einer Parteientschädigung wegen des vorliegenden Prozessausganges nicht gerechtfertigt wäre (vgl. Art. 63 Abs. 1 und Art. 64 Abs. 1 VwVG sowie Art. 7 Abs. 1 des Reglements vom 21. Februar 2008 über die Kosten und Entschädigungen vor dem Bundesverwaltungsgericht [VGKE, SR 173.320.2]). Ebenso wenig ist ihnen eine Entschädigung für ihre Aufwendungen für die Erstellung ihrer Parteigutachten zuzusprechen. Bei der Festlegung der Höhe der Verfahrenskosten schliesslich mit zu berücksichtigen sind einerseits die vier (verlangten) Zwischenverfügungen der Beschwerdeführerinnen und andererseits die Reduktion des gerichtlichen Aufwandes durch die vorgenommene Vereinigung der drei Beschwerdeverfahren.

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