

Lukas Müller\*

## Unzulässige Entgegennahme von Publikumsgeldern, gruppenweises Handeln und Veröffentlichung eines Werbeverbots («naming and shaming»)

Besprechung des Urteils 2C\_929/2010 des schweizerischen Bundesgerichts vom 13. April 2011

### Inhaltsübersicht

- I. Sachverhalt
- II. Erwägungen und Entscheid
  1. Entscheid des Bundesverwaltungsgerichts
  2. Verbot der gewerbsmässigen Entgegennahme von Publikumseinlagen
  3. Gruppenbetrachtung bei arbeitsteiligem Vorgehen
  4. Veröffentlichung der aufsichtsrechtlichen Verfügung
- III. Erläuterungen
  1. Unzulässige Entgegennahme von Publikumsgeldern und Werbeverbot
  2. Gruppenbetrachtung und «substance over form»
  3. «Naming and shaming» nach Art. 34 FINMAG
    - 3.1 Allgemeines
    - 3.2 Voraussetzungen
      - a. Schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen
      - b. Interessenabwägung und Begründungspflicht
      - c. Anordnung der Veröffentlichung in der Verfügung selbst
      - d. Endverfügung der FINMA
      - e. Intertemporales
- IV. Bedeutung für die Praxis

### Kernsätze

1. Eine Bewilligung der FINMA benötigt, wer gewerbsmässig Publikumseinlagen entgegennehmen oder öffentlich dafür werben will.
2. Wer arbeitsteilig in einer Gruppe Publikumseinlagen entgegennimmt, benötigt eine Bewilligung, auch wenn er für sich alleine die Bewilligungsvoraussetzungen nicht erfüllt. Die Gruppe als Ganzes benötigt eine Bewilligung, wenn ihre Aktivität in einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit resultiert.
3. Die Veröffentlichung einer aufsichtsrechtlichen Verfügung («naming and shaming») muss die FINMA begründen. Sie muss die öffentlichen Interessen (etwa den Funktionen- und Anlegerschutz) mit den Interessen des Betroffenen, dessen Personendaten veröffentlicht werden, abwägen, und gestützt auf

diese Prüfung muss die Veröffentlichung verhältnismässig sein.

4. Die Veröffentlichung einer aufsichtsrechtlichen Verfügung im Sinne der Art. 34 FINMAG muss im Dispositiv der Verfügung konkret angeordnet sein. Wenn die Veröffentlichung von der FINMA nur vorbehalten wird, muss klar sein, unter welchen Bedingungen die FINMA die Verfügung in welchen Medien und für wie lange publiziert.

### I. Sachverhalt

Die Firma C. Ltd. aus Zypern tritt mit der Bezeichnung «C. Club» auf und bietet ihren Club-Mitgliedern «Ausbildung und begleitende Betreuung bzw. Seminare im Bereich Börsenhandel an»<sup>1</sup>. Die Verwaltung des C. Club erfolgte aus Wien über die C. GmbH,<sup>2</sup> wobei die Mitglieder des C. Clubs ihre Investments in Höhe von je EUR 3'000.– mittels Vermögensverwaltungsvertrag von der A. AG verwalten lassen sollten.

Ab Mitte September 2009 wurden die Club-Mitglieder für die Teilnahme an diesem «Investmentprogramm» angeworben.<sup>3</sup> Sie wurden aufgefordert, sich über eine von der C. GmbH erstellte Website anzumelden und einen Vertrag mit der A. AG abzuschliessen.<sup>4</sup> Dieses Vertragsdokument «stellte die A. AG als Vermögensverwaltung nach Schweizer Recht (unter Aufsicht der FINMA) vor»<sup>5</sup>. Mit dem Vertragsabschluss ermächtigten die jeweiligen Auftraggeber die A. AG, nach freiem Ermessen die Investments für spekulative Finanztransaktionen zu verwenden. Der Vermögensverwaltungsvertrag wälzt alle möglichen Risiken auf den

<sup>1</sup> Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2311/2010 vom 22. Oktober 2010, Sachverhalt lit. A.

<sup>2</sup> Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2311/2010 vom 22. Oktober 2010, Sachverhalt lit. A.

<sup>3</sup> Vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2311/2010 vom 22. Oktober 2010, E. 2.2; Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 3.1.3.

<sup>4</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 3.1.3.

<sup>5</sup> Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 3.1.3.

\* Dr. oec. HSG, lic. iur., MA UZH, LL.M.; Substitut bei Bär & Karrer AG, Zürich und Zug, sowie Habilitand an der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Universität Zürich.

Auftraggeber ab; auch eine Nachschusspflicht sei nicht ausgeschlossen.<sup>6</sup>

Einen solchen Vermögensverwaltungsvertrag schlossen rund 850 Club-Mitglieder ab. Die österreichische C. GmbH hat die Gelder der Club-Mitglieder entgegengenommen, welche insgesamt EUR 2'567'350.– eingezahlt haben. Die Betreuung der Club-Mitglieder sollte laut Vereinbarung zwischen der C. GmbH und der A. AG durch die A. AG erfolgen.<sup>7</sup> Letztere führte die Gelder der Club-Mitglieder sowie alle damit verbundenen Kundenabrechnungen und zahlte die erwähnten Mittel in eigenem Namen auf das sog. «Treuhandkonto» der X. AG ein.<sup>8</sup> Zwischen der A. AG und der X. AG bestand eine «Treuhandvereinbarung», um diese Gelder respektive die Investments zu verwalten.<sup>9</sup> Die X. AG hätte die eingezahlten Gelder der A. AG auf ein Handelskonto bei einem amerikanischen Broker im Namen der A. AG weiterleiten sollen.<sup>10</sup> Damit wären die Gelder auf dem «Treuhandkonto» zu Abwicklungszwecken gepoolt worden, um die vom Broker benötigte Liquidität bereitzustellen, die dieser für die Durchführung des automatisierten «Tradings» als Hauptgeschäft benötigte.<sup>11</sup> Mit einer eigens entwickelten Handels-Software hätten die Vermögenswerte bewirtschaftet werden sollen.<sup>12</sup> Zur Kontoeröffnung bei dem ausländischen Broker kam es jedoch nicht.<sup>13</sup>

Erwähnenswert ist, dass zwischen den beiden schweizerischen Gesellschaften enge Verflechtungen bestanden: Y. führte die Geschäfte der A. AG und X. AG<sup>14</sup> und E. war (treuhänderisch) die einzige Verwaltungsrätin dieser beiden Gesellschaften.<sup>15</sup> Beide Gesellschaften waren ausserdem an derselben Adresse domiziliert.<sup>16</sup> Weiter wurden 98 der 100 Inhaberaktien der A. AG bei ihrer Gründung von Y. gezeichnet, und seit Herbst 2009 war D. angeblich der einzige Aktionär der A. AG.<sup>17</sup>

D. führte die Geschäfte der C. GmbH als operatives Organ.<sup>18</sup> Ausserdem hatte die X. AG die Treuhandvereinbarung zwischen der C. GmbH und der A. AG mitunterzeichnet.<sup>19</sup> Ausserdem verfügte die C. GmbH über einen Firmenstempel der A. AG. Darüber hinaus erhielten die Anleger einen Newsletter, welchen die C. GmbH erstellte und versandte.<sup>20</sup>

Ab Dezember 2009 ermittelte die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) gegen die A. AG und die X. AG und stellte am 29. März 2010 fest, dass diese beiden Gesellschaften unzulässigerweise gewerbsmässig Publikumsseinlagen entgegengenommen haben. Daraufhin eröffnete die FINMA den aufsichtsrechtlichen Konkurs über die beiden Gesellschaften. Dem Y. verbot die FINMA, «unter jeglicher Bezeichnung selbst oder über Dritte Publikumsseinlagen gewerbsmässig entgegenzunehmen oder für die Entgegennahme von Publikumsseinlagen in irgendeiner Form Werbung zu betreiben»<sup>21</sup>. Die FINMA ordnete weiter an, dass sie nach Eintritt der Rechtskraft der aufsichtsrechtlichen Verfügung die Sanktion auf ihrer Internetseite publizieren werde. Gleichzeitig behielt sich die FINMA vor, diese Verfügung auf Kosten von Y. «auch in anderen geeigneten Medien zu veröffentlichen»<sup>22</sup>.

Die A. AG, die X. AG und Y. haben hiergegen gemeinsam Beschwerde beim Bundesverwaltungsgericht eingereicht. Auf die Beschwerde der A. AG trat das Bundesverwaltungsgericht nicht ein, da die A. AG den Kostenvorschuss für das Verfahren nicht innerhalb der vom Bundesverwaltungsgericht gesetzten Frist leistete.<sup>23</sup> Die Beschwerden der X. AG und des Y. wies das Bundesverwaltungsgericht ab, soweit sie von ihnen persönlich erhoben wurden.

## II. Erwägungen und Entscheid

### 1. Entscheid des Bundesverwaltungsgerichts

Das Bundesverwaltungsgericht stellte fest, dass die A. AG und die X. AG als Gruppe zu beurteilen sind und dass sie arbeitsteilig ohne Bewilligung gewerbsmässig

<sup>6</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 3.1.3.

<sup>7</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 3.1.

<sup>8</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 3.2.1.

<sup>9</sup> Vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2311/2010 vom 22. Oktober 2010, E. 3.2.

<sup>10</sup> Vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2311/2010 vom 22. Oktober 2010, E. 3.2.

<sup>11</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, Sachverhalt lit. C.

<sup>12</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 3.1.

<sup>13</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 3.1.1.

<sup>14</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 1.1 und E. 3.1.1.

<sup>15</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 3.2.1.

<sup>16</sup> Vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2311/2010 vom 22. Oktober 2010, E. 3.2.

<sup>17</sup> Die Angabe von Y., dass D. der einzige Aktionär der A. AG sei, wurde allerdings vor Bundesverwaltungsgericht von D. bestritten; vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2311/2010 vom

22. Oktober 2010, Sachverhalt, lit. A. Im Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 3.2.1 ist lediglich erwähnt, dass Y. 98 der 100 Inhaberaktien zeichnete.

<sup>18</sup> Vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2311/2010 vom 22. Oktober 2010, Sachverhalt, lit. A.

<sup>19</sup> Vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2311/2010 vom 22. Oktober 2010, Sachverhalt, lit. A.

<sup>20</sup> Vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2311/2010 vom 22. Oktober 2010, E. 2.2.

<sup>21</sup> Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, Sachverhalt, lit. A.

<sup>22</sup> Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, Sachverhalt, lit. A.

<sup>23</sup> Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2311/2010 vom 22. Oktober 2010, E. 1.1.

Publikumseinlagen entgegennahmen. Beide Gesellschaften verstiessten damit gegen das Bankengesetz.<sup>24</sup> Hinsichtlich der Feststellung der FINMA, dass ein bankenmässiges Passivgeschäft vorlag, gab das Bundesverwaltungsgericht der FINMA recht.<sup>25</sup> Ferner bestätigte das Bundesverwaltungsgericht die Veröffentlichung der Verfügung gegen Y., welche das Werbeverbot enthielt.<sup>26</sup> Bezüglich der Veröffentlichung der Verfügung nach Art. 34 FINMAG bezeichnete es das Bundesverwaltungsgericht als erforderlich, mit der Publikation der Personendaten die Öffentlichkeit zu informieren und dadurch potenzielle Anleger zu schützen.<sup>27</sup> Insbesondere das «naming and shaming» wurde als gerechtfertigt beurteilt, da sich Y. nach gemeinsamer Ansicht der FINMA und des Bundesverwaltungsgerichts bereits zweimal für zwielichtige Geschäfte zur Verfügung gestellt hatte.<sup>28</sup> Obschon Y. in dem früheren Verfahren freigesprochen wurde, sahen die FINMA und das Bundesverwaltungsgericht eine Wiederholungsgefahr gegeben, welche die Veröffentlichung der aufsichtsrechtlichen Verfügung und damit das An-den-Pranger-Stellen des Y. rechtfertigte.<sup>29</sup>

## 2. Verbot der gewerbmässigen Entgegennahme von Publikumsseinlagen

Das Bundesgericht erläutert zuerst Art. 1 Abs. 2 BankG. Nach dieser Bestimmung ist es natürlichen und juristischen Personen, die nicht dem Bankgesetz unterstehen, untersagt, gewerbmässig Publikumsseinlagen entgegenzunehmen. Das Bundesgericht bestätigt seine Rechtsprechung, wonach die Entgegennahme von Publikumsseinlagen darin bestehe, dass jemand auf eigene Rechnung gewerbmässig Verpflichtungen gegenüber Dritten eingeht und hierbei selbst zum Rückzahlungsschuldner dieser Leistungen wird.<sup>30</sup>

Gewerbmässig handelt, wer dauernd mehr als 20 Publikumsseinlagen hält<sup>31</sup> oder wer in Inseraten, Prospek-

ten, Rundschreiben oder elektronischen Medien für die gewerbmässige Entgegennahme von Geldern wirbt.<sup>32</sup>

Wer gewerbmässig Publikumsseinlagen entgegennehmen will, braucht demnach eine Bewilligung von der FINMA.<sup>33</sup> Die unbefugte Entgegennahme von Publikums- oder Spareinlagen ist laut Art. 46 Abs. 1 lit. a bzw. Abs. 2 BankG strafbar.

## 3. Gruppenbetrachtung bei arbeitsteiligem Vorgehen

Das Bundesgericht bestätigt seine Rechtsprechung, wonach auch bei arbeitsteiligem Vorgehen eine Bewilligung notwendig ist.<sup>34</sup> Eine bankenrechtliche Bewilligung von der FINMA benötigt nicht nur, wer alleine, sondern auch wer gemeinsam mit anderen, durch arbeitsteiliges Vorgehen in einer Gruppe, die Voraussetzungen für die Unterstellungspflicht nach Art. 1 Abs. 2 BankG erfüllt. Das gilt selbst dann, wenn die einzelnen Akteure als Unternehmen oder Personen für sich alleine nicht alle Voraussetzungen für die Unterstellungspflicht erfüllen, aber ihr gemeinsames Vorgehen in einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit resultiert. Eine Umgehung der finanzmarktrechtlichen Auflagen sowie rechtsmissbräuchliches Verhalten sollen damit verhindert werden.<sup>35</sup>

## 4. Veröffentlichung der aufsichtsrechtlichen Verfügung

Nachdem sich nach Ansicht der FINMA und des Bundesverwaltungsgerichts Y. «bereits zweimal für zwiefelhafte Geschäfte im Finanzbereich zur Verfügung gestellt habe», seien die Befürchtungen «nicht unberechtigt», «er könnte auch in Zukunft auf ähnliche Art und Weise tätig werden»<sup>36</sup>. Die Nachteile, die Y. durch die Veröffentlichung der Verfügung zu tragen habe (insb. die dadurch entstehende Rufschädigung), seien weniger gewichtig als die Interessen der potenziellen Anleger und der Öffentlichkeit.<sup>37</sup> Das Bundesgericht beurteilte diese Frage anders und bemängelte das Fehlen einer Begründung seitens der FINMA, warum die Verfügung zu

<sup>24</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 1.1. Zur Beschwerdelegitimation der eigentlich Zeichnungsberechtigten, denen die Vertretungsbefugnis im aufsichtsrechtlichen Konkurs entzogen und entsprechend auf einen Untersuchungsbeauftragten übertragen wurde, s. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2311/2010 vom 22. Oktober 2010, E. 1.2 m.w.Nw.

<sup>25</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 4.5.

<sup>26</sup> Vgl. Art. 46 Abs. 1 lit. a und Art. 49 Abs. 1 lit. c BankG; Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2311/2010 vom 22. Oktober 2010, E. 5.3.

<sup>27</sup> Vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2311/2010 vom 22. Oktober 2010, E. 5.3.

<sup>28</sup> Vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2311/2010 vom 22. Oktober 2010, E. 5.3.

<sup>29</sup> Vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2311/2010 vom 22. Oktober 2010, E. 5.2 f.

<sup>30</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 2.1; Bestätigung von BGE 132 II 382, E. 6.3.1 m.w.Hw.

<sup>31</sup> Vgl. Art. 3a Abs. 2 BankV.

<sup>32</sup> Vgl. Art. 3 Abs. 1 BankV; Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 2.1 m.w.Nw. auf die bisherige Rechtsprechung.

<sup>33</sup> Vgl. Art. 3 Abs. 1 BankG.

<sup>34</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 2.2: Bestätigung von BGE 136 II 48 ff. mit Hinweisen auf die bisherige Rechtsprechung. Siehe auch PETER NOBEL, Schweizerisches Finanzmarktrecht und internationale Standards, 3. Aufl., Bern 2010, § 8 N 46 ff. m.w.Nw.

<sup>35</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 2.2.

<sup>36</sup> Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-2311/2010 vom 22. Oktober 2010, E. 5.3.

<sup>37</sup> Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, Sachverhalt, lit. B.

veröffentlichen sei, und dass das Bundesverwaltungsgericht die Interessenabwägung betreffend «naming and shaming» zu wenig vertieft vornahm.<sup>38</sup> Das Bundesgericht beurteilte zudem den Vorbehalt im Verfügungsdispositiv, «auf Kosten von Y. [...] auch in anderen geeigneten Medien zu veröffentlichen»<sup>39</sup>, als zu wenig konkret. Das «naming and shaming» müsse in der aufsichtsrechtlichen Verfügung selbst angeordnet werden, damit die Sanktion «mit Beschwerde anfechtbar und [...] richterlich kontrollierbar werde»<sup>40</sup>. Da die FINMA die Praxis nach Art. 34 FINMAG zu entwickeln habe, wurde der Entscheid des Bundesverwaltungsgerichts, soweit es das «naming and shaming» betrifft, aufgehoben und der FINMA gestützt auf Art. 107 Abs. 2 Satz 2 BGG zu einem neuen Entscheid zurückgewiesen.<sup>41</sup>

### III. Erläuterungen

#### 1. Unzulässige Entgegennahme von Publikumsgeldern und Werbeverbot

Die Entgegennahme von Einlagen oder Publikumsgeldern wird auch als Passivgeschäft bezeichnet. Im Bankenrecht wird eine negative Umschreibung verwendet, um festzustellen, was eine Einlage im Sinne des Bankenrechts ist. Folglich haben grundsätzlich alle Verbindlichkeiten nach BankV Einlagencharakter, ausser sie sind explizit im Ausnahmenkatalog der BankV aufgeführt; in Art. 3a Abs. 3 und Abs. 4 BankV sind die Ausnahmen aufgezählt. Diese Beurteilung gilt unabhängig davon, ob ein Aktivgeschäft (gewerbsmässige Vergabe von Krediten) betrieben wird.<sup>42</sup>

Fraglich war in diesem Entscheid, ob die Einzahlungen auf dem «Treuhandskonto» der A. AG Habensaldi auf Abwicklungskonti entsprechend Art. 3a Abs. 3 lit. c BankV waren und demzufolge keine Entgegennahme von Publikumsgeldern darstellten. Abwicklungskonti sind kurzfristige Durchlaufkonti, bei denen im Moment der Einzahlung das geplante Hauptgeschäft organisiert oder unmittelbar absehbar ist.<sup>43</sup> Die notwendigen Vertragsbeziehungen des Hauptgeschäfts müssen in diesem Fall bereits verhandelt sein. Falls vorher schon Zahlungen entgegengenommen werden, stellen diese Pub-

likumseinlagen dar, da das geplante Hauptgeschäft zu wenig konkretisiert ist.<sup>44</sup>

Für die Ermittlung, ob eine bewilligungspflichtige Publikumsseinlage vorliegt, ist das FINMA-Rundschreiben 2008/3 «Gewerbsmässige Entgegennahme von Publikumsseinlagen durch Nichtbanken im Sinne des Bankengesetzes» illustrativ und hilfreich.

#### 2. Gruppenbetrachtung und «substance over form»

Die juristische Beurteilung des Geschäftsmodells erfolgt grundsätzlich anhand der rechtlichen Form. Die formaljuristische Trennung der Strukturen ist indes zu übergehen, «falls zwischen den einzelnen Personen oder Gesellschaften enge wirtschaftliche (finanzielle/geschäftliche), organisatorische oder personelle Verflechtungen bestehen und vernünftigerweise einzig eine Gesamtbetrachtung den faktischen Gegebenheiten und der Zielsetzung der Finanzmarktaufsicht gerecht wird.»<sup>45</sup> Akteure, die finanzmarktrechtliche Auflagen umgehen, sollen nicht besser gestellt werden, als wer sich gesetzeskonform der Aufsicht der Behörden unterwirft.<sup>46</sup> Die Anwendung der wirtschaftlichen Betrachtungsweise («substance over form»), obschon eine formaljuristische Trennung der Strukturen gegeben ist, lässt sich mit dem Schutz des Marktes und der Anleger rechtfertigen.<sup>47</sup>

Hinweise für eine Umgehung der aufsichtsrechtlichen Vorschriften bestehen beispielsweise, wenn die einzelnen Unternehmen für sich allein nicht alle Voraussetzungen für die Bewilligungspflicht erfüllen – etwa je weniger als 20 Einlagen gehalten werden<sup>48</sup> –, aber aus dem koordinierten Vorgehen heraus dennoch eine bewilligungspflichtige Tätigkeit resultiert.<sup>49</sup> Solch gruppenweises Handeln liegt vor, wenn die Beteiligten gegen aussen als Einheit auftreten oder wenn aufgrund der Umstände davon auszugehen ist, dass koordiniert eine gemeinsame Aktivität im aufsichtsrechtlichen Sinn ausgeübt wird.<sup>50</sup> Weitere Argumente, die für die wirtschaftliche Betrachtungsweise sprechen, sind das «Verwischen der rechtlichen und buchhalterischen Grenzen zwischen den Beteiligten; faktisch gleiche Geschäfts-sitze; wirtschaftlich unbegründete, verschachtelte Beteiligungsverhältnisse; zwischengeschaltete Treu-

<sup>38</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 5.2.2.

<sup>39</sup> Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 5.2.3.

<sup>40</sup> Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 5.2.3; Auslassung d. Verf.

<sup>41</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 6.1.

<sup>42</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 3.3.1.

<sup>43</sup> Vgl. FINMA-RS 2008/3, Rz. 16.

<sup>44</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 3.4.1.

<sup>45</sup> Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 2.2.

<sup>46</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 2.2 m.w.Hw. und Bestätigung von BGE 136 II 43, insb. E. 4.3.3.

<sup>47</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 2.2. BGE 136 II 49 f. enthält eine fast identisch formulierte Begründung und leitet den Schutzzweck von Art. 5 FINMAG ab.

<sup>48</sup> Vgl. Art. 3a Abs. 2 BankV.

<sup>49</sup> Vgl. BGE 136 II 49, E. 4.3 m.w.Hw.

<sup>50</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 2.2.

handstrukturen usw.»<sup>51</sup> Diese Aufzählung ist nicht abschliessend.

Die gruppenweise, wirtschaftliche Betrachtung hat zur Folge, dass ein Geschäftsmodell nicht nur juristisch, sondern auch hinsichtlich ihres ökonomischen Gehalts analysiert werden muss. Komplizierte juristische Strukturen und enge sachliche oder personelle Verflechtungen können dazu führen, dass die Geschäftstätigkeit in der Einzel- und Gruppenperspektive beurteilt wird, um festzustellen, ob eine bewilligungspflichtige Tätigkeit vorliegt. Insbesondere aus der Sicht des Finanzmarkts macht die wirtschaftliche Betrachtungsweise Sinn, um den individuellen Anleger und den Markt als Ganzes entsprechend Art. 5 FINMAG vor Missbräuchen zu schützen.

### 3. «Naming and shaming» nach Art. 34 FINMAG

#### 3.1 Allgemeines

Y. hat ohne Bewilligung Publikumseinlagen entgegengenommen und wurde von der FINMA mit einem «Werbeverbot» belegt. Dieses Werbeverbot bezieht sich nicht nur darauf, dass es untersagt ist, für die Entgegennahme von Publikumsgeldern zu werben, sondern erfasst generell jede gewerbmässige Entgegennahme von Publikumseinlagen.<sup>52</sup> Mit dem Werbeverbot, das die FINMA Y. auferlegte, hat sie ihm lediglich «in Erinnerung gerufen, was bereits von Gesetzes wegen gilt.»<sup>53</sup> Die Veröffentlichung dieser aufsichtsrechtlichen Verfügung hat den Zweck, die Anleger vor künftigen Verletzungen der Aufsichtsbestimmungen durch Y. zu schützen. Zugleich soll es potenzielle schwarze Schafe mit dem Pranger-Effekt abschrecken, überhaupt eine (schwere) Verletzung des Aufsichtsrechts zu begehen.<sup>54</sup>

Bei der Veröffentlichung eines Werbeverbots nach Art. 34 FINMAG stellt sich die Frage, ob diese Massnahme strafrechtlichen Charakter hat und damit unter Art. 6 Ziff. 2 EMRK fällt.<sup>55</sup> Die Unterscheidung ist relevant, da die Qualifikation als Strafklage unter anderem Auswirkungen auf die anzuwendenden Verfahrensgrundsätze hätte. Im Strafverfahren gilt beispielsweise die Unschuldsumsetzung, und es gibt auch das Recht auf Aussageverweigerung. Im aufsichtsrechtlichen Verfahren existiert demgegenüber die Auskunftspflicht,

und es gelangt die freie Beweiswürdigung zur Anwendung.<sup>56</sup> Das Bundesverwaltungsgericht hat am 19. Mai 2011 entschieden, dass es die Veröffentlichung des Werbeverbots unter Angabe der Personendaten als Disziplinar-massnahme mit präventiver (statt repressiver) Wirkung betrachte und diese Massnahme damit nicht unter Art. 6 Ziff. 2 EMRK falle; die landesrechtliche Qualifikation als Disziplinar-massnahme, die Natur der Widerhandlung sowie die Art und Schwere der angedrohten Sanktion sprächen für diese Interpretation.<sup>57</sup>

#### 3.2 Voraussetzungen

##### a. Schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen

Aus Art. 34 Abs. 1 FINMAG geht hervor, dass eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen vorliegen muss, damit die fehlbare Person mit Angabe von Personendaten öffentlich an den Pranger gestellt werden kann. Als aufsichtsrechtliche Bestimmungen im Sinne von Art. 34 Abs. 1 FINMAG sind alle Gesetze und Verordnungen zu verstehen, welche die Pflichten der Beaufsichtigten regeln.<sup>58</sup> Rundschreiben der FINMA und von ihr genehmigte Selbstregulierung<sup>59</sup> gehören ebenfalls zu den aufsichtsrechtlichen Bestimmungen.<sup>60</sup>

Eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen ist auch schon für den Erlass einer blossen Feststellungsverfügung notwendig, ohne dass sie überhaupt veröffentlicht wird.<sup>61</sup> Grundsätzlich stellt sich die Frage, wo die Grenze zwischen einer schweren und einer leichten Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen zu ziehen ist. Es handelt sich bei der «schweren Verletzung» um einen unbestimmten Rechtsbegriff.<sup>62</sup> Bei der Bestimmung dieses Begriffes handelt es sich um eine Rechtsfrage, die grundsätzlich ohne Beschränkung der richterlichen Kognition überprüfbar ist. Die Gerichte halten sich allerdings zurück und belassen der FINMA einen Beurteilungsspielraum, wenn Letztere insbesondere in technischer, sachlicher oder persönlicher

<sup>51</sup> Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 2.2.

<sup>52</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 5.1.

<sup>53</sup> Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 5.1.

<sup>54</sup> Vgl. JEAN-BAPTISTE ZUFFEREY/FRANCA CONTRATTO, FINMA, The Swiss Financial Market Supervisory Authority, Basel 2009, 129 f.; BSK FINMAG-HSU/BAHAR/RENNINGER, Art. 34 N 8.

<sup>55</sup> Vgl. BSK FINMAG-HSU/BAHAR/RENNINGER, Art. 34 N 10.

<sup>56</sup> Vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-4066/2010 vom 19. Mai 2011, E. 8.2.1 und E. 8.2.1.4; Art. 25 Abs. 1 FINMAG; ROLF WATTER/URS KÄGI, Öffentliche Information über Verfahren und Entscheide in der Finanzmarktaufsicht – zwischen Transparenz und Pranger, AJP 2005, 42.

<sup>57</sup> Die repressive Sanktion sei in Art. 46 BankG vorgesehen; vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-4066/2010 vom 19. Mai 2011, E. 8.2.1.2 und E. 8.2.1.4; ZUFFEREY/CONTRATTO (FN 54), 129 und 134.

<sup>58</sup> Vgl. die Liste in Art. 1 FINMAG; Botschaft zum FINMAG, BBl 2006, 2880; BSK FINMAG-HSU/BAHAR/RENNINGER, Art. 32 N 19 ff. m.w.Nw.

<sup>59</sup> Das FINMA-RS 2008/10 enthält eine Liste der von der FINMA als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierung.

<sup>60</sup> Vgl. Botschaft zum FINMAG, BBl 2006, 2880.

<sup>61</sup> Vgl. Art. 32 FINMAG.

<sup>62</sup> Vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-4066/2010 vom 19. Mai 2011, E. 8.3.1; ZUFFEREY/CONTRATTO (FN 54), 133 f.

Hinsicht besser geeignet ist, die konkreten Umstände zu beurteilen oder die tatsächlichen Verhältnisse besser kennt.<sup>63</sup>

Die FINMA könnte es als schwerwiegende Verletzung betrachten, wenn sie einer Person eine tragende Rolle beim Aufbau und bei der Verwaltung oder eine sonstige, mit dem Geschäft verbundene, massgebliche Aktivität vorwirft, bei welcher die Entgegennahme von Publikumseinlagen ohne Bewilligung erfolgt.<sup>64</sup> Die einmalige, punktuelle und untergeordnete Verletzung finanzmarktrechtlicher Pflichten genügt nicht, um eine Verletzung als schwer zu qualifizieren. Alleine die Missachtung des Werbeverbotes rechtfertigt noch nicht die namentliche Veröffentlichung und Anprangerung im Internet.<sup>65</sup> Die Verletzung ist indes schwerwiegender, wenn es sich um eine Wiederholungstat handelt.

#### b. Interessenabwägung und Begründungspflicht

Die Veröffentlichung einer Verfügung unter Angabe der Personendaten nach Art. 34 FINMAG stellt einen schweren Eingriff in die Persönlichkeitsrechte der Betroffenen dar.<sup>66</sup> Insbesondere das Recht auf informationelle Selbstbestimmung wird tangiert.<sup>67</sup> Deshalb muss die FINMA eine Interessenabwägung vornehmen und die Veröffentlichung der aufsichtsrechtlichen Verfügung begründen.<sup>68</sup> In der Verfügung müssen die Schwere der aufsichtsrechtlichen Verletzung und die Verhältnismässigkeit der Veröffentlichung begründet werden.<sup>69</sup> Mit der Begründung wird das rechtliche Gehör des Betroffenen gewahrt.<sup>70</sup> Die Begründung kann der Betroffene anfechten und damit die Verfügung der richterlichen Beurteilung zuführen.<sup>71</sup> Wenn die FINMA das «naming and shaming» anordnet, dieses aber nicht begründet, kann das Bundesverwaltungsgericht das rechtliche Gehör des Betroffenen nicht heilen, indem es eine Begründung nachliefert.<sup>72</sup>

Falls die Person, deren Personendaten veröffentlicht werden sollen, bereits wegen zweifelhaften Treuhandgeschäften in ein strafrechtliches Verfahren verwickelt war (und freigesprochen wurde), reicht nicht als Rechtfertigung für die Nachteile, die ihr durch öffentliches Anprangern entstehen könnten.<sup>73</sup> Damit deutet das Bundesgericht vermutlich an, dass es sich um einen Wiederholungsfall handeln muss, beziehungsweise der Täter schon im ersten Verfahren verurteilt wurde und dass es sich hierbei um eine Straftat handelte, die mit einer Tätigkeit im Finanzmarktbereich unvereinbar ist.

Die Finanzmarktteilnehmer über eine schwere Verletzung der aufsichtsrechtlichen Bestimmungen zu informieren, liegt im öffentlichen Interesse. In Art. 5 FINMAG sind insbesondere der Funktionen- und der Individualschutz als öffentliche Interessen aufgeführt. Doch das öffentliche Interesse allein rechtfertigt noch nicht das «naming and shaming». Die öffentlichen Interessen des Finanzmarktes müssen die privaten Interessen der Person, die mit der Angabe ihrer Personendaten an den medialen Pranger gestellt wird, überwiegen. Im Rahmen einer Verhältnismässigkeitsprüfung ist festzustellen, ob die Nachteile für den Privaten die Interessen der Öffentlichkeit überwiegen.<sup>74</sup>

Es gilt zu berücksichtigen, dass im Internet veröffentlichte Daten über einen längeren Zeitraum hinweg ein sehr weites Publikum erreichen können. Den Ausführungen des Bundesgerichts ist hinzuzufügen, dass eine Löschung im Internet sehr schwierig ist und sich einmal Veröffentlichtes allenfalls gar nicht mehr löschen lässt, da u.U. Dritte Kopien von diesen Inhalten speichern oder weiterveröffentlichen; Suchmaschinen machen das automatisiert für allerlei Online-Inhalte. Problematischer ist, wenn Dritte den Inhalt der Verfügung ausserhalb schweizerischer Jurisdiktion online weiterveröffentlichen. Die (unerwünschten) Inhalte nach einer Sekundärveröffentlichung im Internet wieder zu entfernen, ist schwierig.<sup>75</sup> Für reuige Betroffene sollte die Möglichkeit zur Rehabilitation gewahrt werden, wenn sich der Zweck der veröffentlichten Verfügung erübrigt hat. Wenn sich der Veröffentlichungszweck erschöpft hat, sollte die veröffentlichte Verfügung wieder aus den entsprechenden Medien entfernt respektive aus dem Verkehr gezogen werden. Das ergibt sich schon aus dem Verhältnismässigkeitsgrundsatz. Wenn die FINMA die

<sup>63</sup> Vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-4066/2010 vom 19. Mai 2011, E. 8.3.1; ULRICH HÄFELIN/GEORG MÜLLER/FELIX UHLMANN, Allgemeines Verwaltungsrecht, 6. Aufl., Zürich/St.Gallen 2010, N 446c f.

<sup>64</sup> Das lässt sich zumindest aus dem Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-4066/2010 vom 19. Mai 2011, E. 8.3.2 bzw. der dort zitierten Vernehmlassungseingabe der FINMA schliessen; vgl. BSK FINMAG-HSU/BAHAR/RENNINGER, Art. 32 N 23 m.w.Nw.

<sup>65</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 5.2.1.

<sup>66</sup> Vgl. ZUFFEREY/CONTRATTO (FN 54), 135.

<sup>67</sup> Vgl. Art. 8 EMRK; Art. 10 und Art. 13 BV; ZUFFEREY/CONTRATTO (FN 54), 135.

<sup>68</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 5.2.2.

<sup>69</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 5.2.1.

<sup>70</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 5.2.2; Art. 29 Abs. 2 BV; HÄFELIN/MÜLLER/UHLMANN (FN 63), N 1705 ff.

<sup>71</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 5.2.3; Botschaft zum FINMAG, BBl 2006, 2883.

<sup>72</sup> Vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-4066/2010 vom 19. Mai 2011, E. 5.2.1.

<sup>73</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 5.2.2.

<sup>74</sup> Vgl. BGE 135 II 402 ff.; BGE 104 Ia 103 f.; PIERRE TSCHANNEN/ULRICH ZIMMERLI/MARKUS MÜLLER, Allgemeines Verwaltungsrecht, 3. Aufl., Bern 2009, § 20 N 13, § 21 N 16 und insbesondere § 26 N 34 ff.

<sup>75</sup> Vgl. LUKAS MÜLLER, Einstweiliger Rechtsschutz gegen Internetinhalte nach schweizerischer Zivilprozessordnung – Rechtliche und technische Aspekte, 165 und 170, in: Hänni/Kühne (Hrsg.): Brennpunkt Medienrecht, Das mediale Zeitalter als juristische Herausforderung, Zürich/St.Gallen 2009; BSK FINMAG-HSU/BAHAR/RENNINGER, Art. 34 N 23 a.E.

Verfügung im Internet veröffentlichen will, sollte sie in der Interessenabwägung das Recht auf informationelle Selbstbestimmung des Betroffenen stärker gewichten, als dies bei einer Publikation in einem «Offline-Medium» bzw. in gedruckter Form der Fall ist.

### c. Anordnung der Veröffentlichung in der Verfügung selbst

Die Veröffentlichung muss in der Verfügung selbst angeordnet sein.<sup>76</sup> Für den Betroffenen muss klar sein, unter welchen Bedingungen die FINMA die Verfügung wo und für wie lange veröffentlicht. Falls sich die FINMA die Publikation der Verfügung lediglich vorbehält, muss angegeben werden, in welchen Medien und unter welchen Bedingungen die Publikation erfolgt.<sup>77</sup>

### d. Endverfügung der FINMA

Damit die FINMA eine aufsichtsrechtliche Verfügung entsprechend Art. 34 FINMAG publizieren kann, muss es sich um eine Endverfügung handeln. Die Endverfügung regelt ein Verfahren in «instanzabschliessende Weise.»<sup>78</sup> Mit unbenutztem Ablauf der Rechtsmittelfrist, mit dem Verzicht auf ein Rechtsmittel oder wenn ein Gericht einen rechtskräftigen Entscheid gefällt hat, erwächst die Verfügung in Rechtskraft; dann liegt eine Endverfügung vor.<sup>79</sup> Bei den in Frage kommenden Endverfügungen kann es sich beispielsweise um eine Feststellungsverfügung nach Art. 32 oder Art. 37 FINMAG (Entzug der Bewilligung, der Anerkennung, der Zulassung oder der Registrierung) handeln.<sup>80</sup>

### e. Intertemporales

Bevor Art. 34 FINMAG in Kraft trat, existierte noch keine klare gesetzliche Grundlage für das «naming and shaming».<sup>81</sup> Eine Rückwirkung dieser Norm auf Sachverhalte, die sich vor deren Inkrafttreten verwirklicht haben, wäre nur möglich, wenn sie im FINMAG selbst ausdrücklich angeordnet oder nach dessen Sinn klar gewollt wäre; dafür gibt es im FINMAG allerdings keine Anhaltspunkte. Deshalb findet Art. 34 FINMA nur auf Sachverhalte oder Sachverhaltelemente Anwendung, die sich seit dem Inkrafttreten des FINMAG, d.h. ab 1. Januar 2009, verwirklicht haben.<sup>82</sup>

## IV. Bedeutung für die Praxis

Eine unzulässige Entgegennahme von Publikums geldern kann auch arbeitsteilig geschehen, und zwar wenn die einzelnen Personen aus rein formal-juristischer Sicht nicht bewilligungspflichtig sind, jedoch ihr arbeitsteiliges, koordiniertes Vorgehen in der Gruppe in einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit resultiert. Die finanzmarktrechtlichen Ziele rechtfertigen diese Betrachtungsweise, um Rechtsmissbräuche zu verhindern.<sup>83</sup>

Art. 34 FINMAG führt erstmals eine gesetzliche Grundlage zum «naming and shaming» ein.<sup>84</sup> Damit die FINMA die Verfügung unter Angabe von Personendaten veröffentlichen darf, muss sie die Massnahme in der Verfügung begründen und die Interessen des Betroffenen, dessen Personendaten veröffentlicht werden sollen, mit den Interessen der Öffentlichkeit abwägen. Es reicht nicht aus, dass das Bundesverwaltungsgericht die Begründung für die FINMA nachliefert, da damit das rechtliche Gehör des Betroffenen nicht vollständig geheilt werden kann. Die betroffene Person hätte sonst eine Instanz weniger, bei welcher sie Rechtschutz suchen kann.<sup>85</sup>

Wenn die Veröffentlichung von der FINMA vorbehalten wird, müssen die Voraussetzungen einer Veröffentlichung klar bestimmt oder bestimmbar sein. In der Verfügung selbst müssen das Publikationsmedium und die Veröffentlichungsdauer angeordnet werden. Falls die Verfügung in Online-Medien veröffentlicht wird, gilt es dem Umstand Rechnung zu tragen, dass Inhalte aus dem Internet – wegen der allfälligen Weiterverbreitung oder Speicherung durch Dritte – sich allenfalls kaum oder gar nie mehr entfernen lassen. In der Verhältnisprüfung muss das berücksichtigt werden.<sup>86</sup>

Die aufsichtsrechtlichen Verfügungen nach Art. 34 FINMAG können, sobald sie in Rechtskraft erwachsen sind, in gedruckter oder elektronischer Form veröffentlicht werden. Sie können unter <<http://www.finma.ch/d/sanktionen/verfuegungen-art34/Seiten/default.aspx>> elektronisch veröffentlicht und eingesehen werden.

<sup>76</sup> Vgl. Art. 34 Abs. 2 FINMAG.

<sup>77</sup> Vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 5.2.3; Botschaft zum FINMAG, BBl 2006, 2883.

<sup>78</sup> Botschaft zum FINMAG, BBl 2006, 2883.

<sup>79</sup> Vgl. BSK FINMAG-HSU/BAHAR/RENNINGER, Art. 34 N 15.

<sup>80</sup> Vgl. Botschaft zum FINMAG, BBl 2006, 2883; ZUFFEREY/CONTRATTO (FN 54), 134; BSK FINMAG-HSU/BAHAR/RENNINGER, Art. 34 N 16 m.w.Hw.

<sup>81</sup> Vgl. BSK FINMAG-HSU/BAHAR/RENNINGER, Art. 34 N 5 und N 18.

<sup>82</sup> Vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-4066/2010 vom 19. Mai 2011, E. 8.3.3.

<sup>83</sup> Vgl. Art. 5 FINMAG; BGE 136 II 49 f.

<sup>84</sup> Vgl. BSK FINMAG-HSU/BAHAR/RENNINGER, Art. 34 N 18. Zum früheren Recht: WATTER/KÄGI (FN 56), 42 ff. m.w.Hw.

<sup>85</sup> Vgl. BGE 135 I 285 ff. E. 2.6 = Pra 99 (2010) Nr. 46, 344 ff.; BGE 134 I 148 ff. E. 5.3–5.5; HÄFELIN/MÜLLER/UHLMANN (FN 63), N 1710 f. m.w.Nw.

<sup>86</sup> Vgl. ZUFFEREY/CONTRATTO (FN 54), 135 f.