[AZA 0]
2A.442/1999/bmt

II. OEFFENTLICHRECHTLICHE ABTEILUNG
****

21. Februar 2000

Es wirken mit: Bundesrichter Wurzburger, Präsident der II. öffentlichrechtlichen Abteilung, Bundesrichter Hartmann,
Ersatzrichter Seiler und Gerichtsschreiber Hugi Yar.

_____

In Sachen
1. A._____ AG, in Liquidation,
2. B._____ AG, in Liquidation,
3. C._____ AG, in Liquidation,
4. D._____ AG, in Liquidation,
5. E._____ AG, in Liquidation,
6. F._____ AG, in Liquidation,
7. G._____ AG, in Liquidation,
8. H._____ AG, in Liquidation,
9. I._____ AG, in Liquidation,
10. J._____ AG, in Liquidation,
11. K._____ AG, in Liquidation,
Beschwerdeführerinnen, alle vertreten durch Rechtsanwalt Dr. Hans Düggelin, Frankenstrasse 20, Postfach 2632, Luzern,

gegen

Eidgenössische Bankenkommission,

betreffend
Liquidationsverfügung, hat sich ergeben:

A.- Die X._____-Unternehmensgruppe besteht aus der A._____ AG, Basel, sowie aus verschiedenen Tochtergesellschaften mit Sitz in Basel, Spanien, den USA und Venezuela. Am 5. April 1995 stellte die Eidgenössische Bankenkommission (im weitern auch "Bankenkommission") fest, dass die Gruppe, unter dem Namen I._____ AG, von mehr als 20 Gläubigern Publikumseinlagen entgegengenommen hatte, um eigene Projekte zu finanzieren. Da diese gewerbsmässige Entgegennahme mit dem Bundesgesetz vom 8. November 1934 über die Banken und Sparkassen (Bankengesetz, BankG; SR 952. 0) in der Fassung gemäss Änderung vom 18. März 1994 (in Kraft seit 1. Februar 1995, AS 1995 246) nicht mehr vereinbar sei, empfahl sie ihr, die Einlagen entweder zurückzuzahlen, durch die Garantie einer Schweizer Bank sicherzustellen oder in Beteiligungskapital umzuwandeln. Die X._____-Gruppe erarbeitete in der Folge Vorschläge zu einer Neustrukturierung. Sie sah dabei mit Zustimmung der Eidgenössischen Bankenkommission vor, die Investoren als Aktionäre mit "qualifizierter Beteiligung" in die Gesellschaften der X._____-Gruppe aufzunehmen (vgl. Art. 3a Abs. 4 lit. b der Verordnung vom 17. Mai 1972 über die Banken und Sparkassen [Bankenverordnung, BankV; SR 952. 02])
und einen Teil ihrer Investitionen als Aktionärsdarlehen entgegenzunehmen.

B.- Gestützt auf Anfragen aus dem Publikum teilte die Bankenkommission der X._____-Unternehmensgruppe am 17. Februar 1999 mit, es bestünden Hinweise dafür, dass sie erneut in unzulässiger Weise gewerbsmässig

Einlagen entgegennehmen könnte, weshalb sie eingeladen werde, zu verschiedenen Punkten Stellung zu nehmen. Dieser Aufforderung kam die X._____-Gruppe am 16. April 1999 nach. Da ihre Auskünfte nicht zu befriedigen vermochten, setzte die Bankenkommission am 27. Mai 1999 die ATAG Ernst & Young AG, Basel, zur Abklärung des Sachverhalts als Beobachterin ein.
Diese hielt in ihrem Zwischenbericht vom 23. Juni 1999 fest, dass rund 136 Anleger insgesamt ca. 7,941 Mio. DM über die A._____ AG investiert hätten. Die Verwendung und der Verbleib der entsprechenden Mittel sei nicht belegt. Die Bankenkommission wies die A._____ AG deshalb am 25. Juni 1999 erneut darauf hin, dass die gewerbsmässige Entgegennahme von Publikumseinlagen grundsätzlich den Banken vorbehalten sei. Nehme eine Person unbefugterweise solche Einlagen entgegen, könne die Rückzahlung angeordnet werden. Voraussetzung hierfür sei der Nachweis, dass die betroffene Gesellschaft über die entsprechenden finanziellen Mittel verfüge. Da die Werthaltigkeit der Aktiven der A._____ AG kaum nachprüfbar sei, könne der Beweis für das Vorliegen der notwendigen Mittel nur über eine Bankgarantie in der Höhe der ausstehenden Einlagen erbracht werden. Die Kommission lud die A._____ AG ein, hierzu Stellung zu nehmen; für den Fall, dass bis zum 10. August 1999 keine Bankgarantie erbracht würde, stellte sie ihr die Liquidation in Aussicht.
Die X._____-Unternehmensgruppe äusserte sich am 22. Juli 1999 namentlich zur Werthaltigkeit der Aktiven und beantragte, das Mandat der eingesetzten Beobachterin zu beenden. Sie verpflichtete sich, in regelmässigen Abständen der Bankenkommission über den Aktionärswechsel Bericht zu erstatten. Die geforderte Bankgarantie leistete sie nicht.

C.- Mit Verfügung vom 26. August 1999 erwog die Eidgenössische Bankenkommission, die X._____-Unternehmensgruppe müsse aufsichtsrechtlich gesamthaft und als wirtschaftliche Einheit betrachtet werden, die unzulässigerweise gewerbsmässig Publikumseinlagen entgegennehme. Gemäss Art. 23bis Abs. 1 BankG habe die Bankenkommission deshalb die zum Schutz der Anleger notwendigen Verfügungen zu erlassen. Da die X._____-Gruppe weder eine Bankgarantie zu leisten noch die Werthaltigkeit ihrer Aktiven nachzuweisen vermöge, sei in analoger Anwendung von Art. 23quinquies BankG die amtliche Liquidation anzuordnen. Dementsprechend erkannte sie:

"1. Es wird festgestellt, dass die A._____ AG,
J._____ AG, I._____ AG, D._____ AG,
F._____ AG, H._____ AG, G._____ AG,
E._____ AG, C._____ AG, B._____ AG und
K._____ AG unbefugterweise gewerbsmässig Publikumseinlagen entgegennehmen.

2. Die A._____ AG, J._____ AG, I._____ AG,
D._____ AG, F._____ AG, H._____ AG,
G._____ AG, E._____ AG, C._____ AG,
B._____ AG und K._____ AG werden aufgelöst
und treten mit sofortiger Wirkung in Liquidation.

3. Den bisherigen Organen der A._____ AG,
J._____ AG, I._____ AG, D._____ AG,
F._____ AG, H._____ AG, G._____ AG,
E._____ AG, C._____ AG, B._____ AG und
K._____ AG wird die Vertretungsbefugnis entzogen.
Alle bisherigen Unterschriftsberechtigungen und Vollmachten werden aufgehoben.

4. Den bisherigen Organen der A._____ AG,
J._____ AG, I._____ AG, D._____ AG,
F._____ AG, H._____ AG, G._____ AG,
E._____ AG, C._____ AG, B._____ AG und
K._____ AG wird unter Androhung der Haft oder
Busse gemäss Art. 50 BankG und Art. 292 StGB
verboten, weitere Rechtshandlungen für die

Gesellschaften auszuüben.

5. Die L._____ AG, Luzern, wird als Revisionsstelle der A._____ AG, J._____ AG, I._____ AG, D._____ AG, F._____ AG, H._____ AG, G._____ AG, E._____ AG, C._____ AG, B._____ AG und K._____ AG abgesetzt.

6. Die ATAG Ernst & Young AG, Basel, wird als Liquidatorin eingesetzt.
7. Die bisherigen Organe der A._____ AG, J._____ AG, I._____ AG, D._____ AG, F._____ AG, H._____ AG, G._____ AG, E._____ AG, C._____ AG, B._____ AG und K._____ AG werden unter Androhung der Haft oder Busse gemäss Art. 50 BankG und Art. 292 StGB angewiesen, der Liquidatorin alle Auskünfte zu erteilen und Unterlagen auszuhändigen, welche sie verlangt, so wie der Liquidatorin Zutritt zu sämtlichen von ihnen benutzten Räumlichkeiten zu gewähren.

8. Die Befugnis, den Inhalt des Liquidationsmadates zu präzisieren, sowie eine neue Revisionsstelle einzusetzen, wird an das Sekretariat der EBK delegiert.

[...]".

D.- Die X._____-Unternehmensgruppe und M._____ stellten am 8. September 1999 beim Bundesgericht das Gesuch, die B._____ AG, die C._____ AG, die E._____ AG, die I._____ AG und die K._____ AG vorsorglich von der Liquidation auszunehmen und ihre Löschung im Handelsregister zu widerrufen. Der Abteilungspräsident wies die X._____- Unternehmensgruppe am 10. September 1999 darauf hin, dass die Anordnung einer entsprechenden vorsorglichen Massnahme erst nach Eingang der Verwaltungsgerichtsbeschwerde geprüft werden könne; zugleich übermittelte er das Gesuch an die Bankenkommission. Diese beantragte am 16. September 1999, das Begehren abzuweisen.

E.- Am 30. September 1999 haben die A._____ AG, die B._____ AG, die C._____ AG, die D._____ AG, die E._____ AG, die F._____ AG, die G._____ AG, die H._____ AG, die I._____ AG, die J._____ AG und die K._____ AG (alle in Liquidation) beim Bundesgericht Verwaltungsgerichtsbeschwerde und staatsrechtliche Beschwerde eingereicht. Sie erneuern darin ihr Gesuch um Erlass vorsorglicher Massnahmen und beantragen, die Verfügung der Bankenkommission bezüglich der Liquidation der A._____ AG, der D._____ AG, der F._____ AG, der G._____ AG, der H._____ AG und der J._____ AG aufzuheben und den Widerruf der Liquidation und Löschung dieser Gesellschaften im Schweizerischen Handelsamtsblatt zu publizieren. Der X._____-Unternehmensgruppe sei es gemäss dem genehmigten Neustrukturierungskonzept von 1995 zu gestatten, die Anleger an einer nicht beschränkten Zahl von Investorengesellschaften zu beteiligen, wobei die A._____ AG alljährlich melde, wie viele Aktionäre an den einzelnen Investorengesellschaften mitwirkten.

F.- Am 7. Oktober 1999 wies der Präsident der II. öffentlichrechtlichen Abteilung die Liquidatorin superprovisorisch an, in Bezug auf die fünf Gesellschaften B._____ AG, C._____ AG, E._____ AG, I._____ AG und K._____ AG nur die notwendigen Geschäftshandlungen, hingegen bis zum Entscheid

über das Gesuch um vorsorgliche Massnahmen keine weiteren Liquidationshandlungen vorzunehmen.

Am 15. Oktober 1999 bestätigte die Eidgenössische Bankenkommission ihre Stellungnahme vom 16. September 1999 zum Gesuch um vorsorgliche Massnahmen. Mit Vernehmlassung vom 8. November 1999 beantragte sie, die Verwaltungsgerichtsbeschwerde und die staatsrechtliche Beschwerde abzuweisen, soweit darauf einzutreten sei.

G.- Der Präsident der II. öffentlichrechtlichen Abteilung entsprach am 11. November 1999 dem Gesuch um Erlass vorsorglicher Massnahmen in dem Sinn, dass er die Liquidatorin bezüglich der fünf Gesellschaften B._____ AG, C._____ AG, E._____ AG, I._____ AG und K._____ AG anwies, nur die notwendigen Geschäftshandlungen vorzunehmen; im Übrigen wies er das Gesuch ab.

Das Bundesgericht zieht in Erwägung:

1.- a) In Anwendung des Bankengesetzes ergangene Verfügungen der Eidgenössischen Bankenkommission können beim Bundesgericht nach Massgabe des Bundesrechtspflegegesetzes angefochten werden (Art. 24 BankG; Art. 97 in Verbindung mit Art. 98 lit. f OG und Art. 5 VwVG; BGE 124 II 581 E. 1 S. 582). Die Beschwerdeführerinnen sind als Gesellschaften, die liquidiert werden sollen, hierzu legitimiert (Art. 103 lit. a OG; vgl. BGE 124 II 581 E. 1 S. 582). Auf ihre frist- und formgerecht eingereichte Verwaltungsgerichtsbeschwerde ist einzutreten.

b) Das Gesuch um Erlass einer vorsorglichen Verfügung betraf nicht alle Beschwerdeführerinnen, sondern nur die fünf Gesellschaften B._____ AG, C._____ AG, E._____ AG, I._____ AG und K._____ AG. Demgegenüber wurde in der Verwaltungsgerichtsbeschwerde die Aufhebung der vorinstanzlichen Verfügung und der Widerruf der Liquidation nur bezüglich der übrigen sechs Gesellschaften (A._____ AG, D._____ AG, F._____ AG, G._____ AG, H._____ AG und J._____ AG) beantragt. Hinsichtlich der anderen Unternehmen wurde bloss die Gutheissung des Gesuchs um vorsorgliche Massnahmen wiederholt. Nach dem ganzen Zusammenhang und der Begründung in der Beschwerde ist jedoch davon auszugehen, dass auch bezüglich der fünf Gesellschaften B._____ AG, C._____ AG, E._____ AG, I._____ AG und K._____ AG die Liquidation als solche angefochten werden soll.

c) aa) Die Beschwerdeführerinnen haben auch staatsrechtliche Beschwerde erhoben. Diese steht indessen nur gegen kantonale Entscheide offen (Art. 84 Abs. 1 OG), hingegen nicht auch gegen solche von Bundesbehörden wie die Eidgenössische Bankenkommission. Die im Zusammenhang mit einer angeblich willkürlichen Feststellung des Sachverhalts erhobene Rüge einer Verletzung von Art. 4 aBV (Art. 9 BV) ist indessen im Rahmen der Verwaltungsgerichtsbeschwerde zu beurteilen. Mit dieser kann generell die Verletzung von Bundesrecht, einschliesslich Überschreitung oder Missbrauch des Ermessens, gerügt werden, wozu auch das Bundesverfassungsrecht gehört (vgl. BGE 124 II 517 E. 1 S. 519, mit Hinweisen). Da die Bankenkommission nicht als richterliche Behörde im Sinne von Art. 105 Abs. 2 OG gilt (vgl. zu dessen altrechtlichen Fassung BGE 116 Ib 73 E. 1b S. 78; 115 Ib 55 E. 2a S. 57; 108 Ib 270 E. 2a S. 274 f.; jüngst nun bestätigt im Entscheid vom 2. Februar 2000 i.S. C. c. EBK, E. 1g), ist das Bundesgericht im Übrigen nicht an ihre Feststellung des Sachverhalts gebunden (Art. 104 lit. b in Verbindung mit Art. 105 Abs. 2 OG). Ausgeschlossen ist der Einwand, der angefochtene Entscheid sei unangemessen (vgl. Art. 104 lit. c OG).

bb) Das Bundesgericht wendet die massgeblichen Normen der Bankengesetzgebung von Amtes wegen an; es auferlegt sich bei der Beurteilung von ausgesprochenen Fachfragen zu deren Beantwortung die sachnähere Bankenkommission besser qualifiziert ist, jedoch eine gewisse Zurückhaltung. Es gesteht dieser im Rahmen des so genannten "technischen Ermessens" bei der Prüfung des Einzelfalls und bei der Anwendung unbestimmter Rechtsbegriffe einen gewissen Beurteilungsspielraum zu (BGE 121 II 147 E. 3a S. 148/149; 116 Ib 73 E. 1b S. 78, 193 E. 2d S. 197; 115 Ib 55 E. 2c S. 58; 108 Ib 196 E. 1b S. 200; 103 Ib 350 E. 5b S. 354; 96 I 177 E. 3c S. 182/183).

2.- a) Nach Art. 3 Abs. 1 BankG bedürfen Banken zur Aufnahme ihrer Geschäftstätigkeit einer Bewilligung

der Bankenkommission, die nur erteilt wird, wenn die im Gesetz genannten Voraussetzungen erfüllt sind. Als Banken im Sinne des Bankengesetzes gelten gemäss Art. 2a der BankV Unternehmen, die hauptsächlich im Finanzbereich tätig sind und insbesondere gewerbsmässig Publikumseinlagen entgegennehmen oder sich öffentlich dafür empfehlen, um damit auf eigene Rechnung eine unbestimmte Zahl von Personen oder Unternehmen, mit denen sie keine wirtschaftliche Einheit bilden, auf irgendwelche Art zu finanzieren (lit. a). Personen, die nicht dem Bankengesetz unterstehen, dürfen keine Publikumseinlagen gewerbsmässig entgegennehmen (Art. 1 Abs. 2 BankG, in der Fassung vom 18. März 1994, in Kraft seit 1. Februar 1995). Der nach dem früheren Recht noch mögliche Status einer Finanzgesellschaft (Art. 1 Abs. 2 BankG in der Fassung vom 11. März 1971, AS 1971 808) wurde damit aufgehoben (vgl. BBl 1992 V 693 f., 1993 I 876). Personen, die bei Inkrafttreten der Änderung vom 18. März 1994 unter das Verbot von Art. 1 Abs. 2 BankG fallende Publikumseinlagen hielten, mussten diese innert zwei Jahren nach Inkrafttreten, also bis am 1. Februar 1997,
zurückzahlen, wobei die Bankenkommission die Frist im Einzelfall verlängern oder verkürzen konnte (Abs. 1 der Schlussbestimmungen der Änderung vom 18. März 1994). Der Begriff der gewerbsmässigen Publikumseinlage wird in Art. 3a BankV näher umschrieben. Danach handelt gewerbsmässig im Sinne des Gesetzes, wer dauernd mehr als zwanzig Publikumseinlagen entgegennimmt (Abs. 2).
Nicht als Publikumseinlagen gelten unter anderem Einlagen von Aktionären oder Gesellschaften mit einer qualifizierten Beteiligung am Schuldner und mit ihnen wirtschaftlich oder familiär verbundene Personen (Abs. 4 lit. b). Als qualifizierte Beteiligung gilt eine solche von mindestens 10 Prozent des Kapitals oder der Stimmen (vgl. Art. 3 Abs. 2 lit. cbis BankG).

b) Die Bankenkommission stellte gestützt auf die Berichte der Beobachterin fest, dass 136 Anleger insgesamt 7,941 Mio. DM in der X._____-Gruppe investiert hätten. Die ganze Gruppe müsse als wirtschaftliche Einheit betrachtet werden. Keiner oder nur die allerwenigsten der Investoren hielten eine qualifizierte Beteiligung von mindestens 10 %. Die Aktionärsdarlehen seien daher als Publikumseinlagen zu betrachten. Die Zahl von 136 Anlegern belege die Gewerbsmässigkeit der Tätigkeit. Die X._____-Unternehmensgruppe nehme somit gesetzwidrig Publikumseinlagen entgegen.

c) Was die Beschwerdeführerinnen hiergegen einwenden, überzeugt nicht: Ausgangspunkt des Neukonzepts von 1995 bildete das Verbot für Nichtbanken, gewerbsmässig Publikumseinlagen entgegenzunehmen. Wie der Rechtsvertreter der Beschwerdeführerinnen in seinem Vorschlag vom 20. April 1995 zur Neustrukturierung der X._____-Unternehmensgruppe zutreffend hervorhob, liegt dann keine Publikumseinlage vor, wenn das Unternehmen zur Hauptsache mit eigenen Mitteln arbeitet oder durch massgeblich beteiligte Aktionäre finanziert wird. Diese bankenrechtliche Ausgangslage bildete nach Treu und Glauben die Basis des Neukonzepts, das deshalb sicherstellen musste, dass die Anleger tatsächlich als massgeblich beteiligte Aktionäre auftreten. Nur so konnte die Umwandlung in eine Holdingstruktur, was der X._____- Gruppe bewusst war, von der Bankenkommission bewilligt werden. Das Neukonzept sah dementsprechend vor, die Investoren aktienmässig in qualifizierter Weise an einer der Gesellschaften der Unternehmensgruppe zu beteiligen und einen weiteren Teil der Gelder als Aktionärsdarlehen entgegenzunehmen. Die bisherigen Darlehensbeträge sollten zu mindestens 50 % in Aktienkapital an einer der zu gründenden Venture-Capital-Gesellschaften und im Übrigen
in Aktionärsdarlehen umgewandelt werden. Für spätere Interessenten sollte ein Mindestbetrag in Beteiligungen anzulegen sein, und der Rest des Investments wiederum als Darlehen erfolgen.

d) Die tatsächliche Geschäftstätigkeit der X._____-Gruppe hielt sich in der Folge indessen offensichtlich nicht an Sinn und Geist dieses Konzepts:

aa) Nach den von der Gruppe herausgegebenen Unterlagen überwiesen die Investoren ihren Beteiligungsbetrag zuzüglich Bearbeitungsgebühr direkt auf ein Konto der A._____ AG. Der Betrag wurde dort in Aktienbeteiligung und Aktionärsdarlehen aufgeschlüsselt. In Werbeunterlagen vom Oktober 1998 sowie in Formularschreiben vom Februar 1999 stellte die X._____-Gruppe indessen noch eine feste Rendite für den gesamten Beteiligungsbetrag in Aussicht. Die Anleger unterzeichneten sodann einen Aktionärsbindungsvertrag, worin sie sich verpflichteten, die Aktienbeteiligung nach Ablauf der festgelegten Zeit der A._____ AG zurückzuverkaufen. Ferner verzichteten sie auf die persönliche Ausübung der Aktionärsrechte. Diese wurden vollumfänglich durch einen vom Aktionär bestimmten unabhängigen Stimmrechtsvertreter wahrgenommen.

Bei dessen Bezeichnung konnte der Aktionär jedoch nur aus einer von der A._____ AG vorgeschlagenen Liste auswählen, welche bloss zwei Namen enthielt. Der Käufer anerkannte ausdrücklich, dass im Falle eines Widerrufs des Vertretungsauftrags nur ein von der A._____ AG vorgeschlagener oder akzeptierter unabhängiger Stimmrechtsvertreter für den Aktionär handeln konnte. Damit war es einem Aktionär aber selbst bei einer
erheblichen finanziellen Beteiligung an einer der X._____-Gesellschaften nicht möglich, irgendeinen reellen Einfluss auf deren Willensbildung zu nehmen. Dass, wie in der Beschwerde hervorgehoben wird, der Aktionär immerhin ein jederzeitiges Auskunftsrecht habe, ändert hieran nichts. Erst recht unerheblich ist in diesem Zusammenhang das angebliche Recht der Aktionäre, die mindestens 20 % des Aktienkapitals einer Gesellschaft halten, einen Vertreter in den Verwaltungsrat zu entsenden, stand der A._____ AG insofern doch gemäss Aktionärsbindungsvertrag wiederum ein ausdrückliches Vetorecht zu. Im Übrigen hat offenbar auch keiner der Anleger je tatsächlich einen entsprechenden Anteil besessen.

bb) Die Beschwerdeführerinnen behaupten selber zu Recht nicht, ihre Investoren hätten jeweils über eine Beteiligung von mehr als 10 % des Kapitals einer Gesellschaft verfügt: Aus den von der X._____-Gruppe am 16. April 1999 eingereichten Aktionärslisten der drei Gesellschaften H._____ AG, G._____ AG und F._____ AG geht hervor, dass die einzelnen Aktionäre höchstens über 5 % des Aktienkapitals verfügten, die meisten jedoch nur über 1 oder 2 %. Auch aus der mit dem Gesuch um vorsorgliche Massnahmen eingereichten Kundenliste ergibt sich, dass die Anleger mit wenigen Ausnahmen nur 1 - 5 Aktien besitzen bzw. besassen. Gemäss dem von der X._____-Gruppe herausgegebenen Prospekt vom April 1999 verfügt die A._____ AG ihrerseits über eine Mehrheitsbeteiligung von 80 % an den einzelnen Investorengesellschaften. Ihr Aktienkapital gehörte - wiederum gemäss Angaben der Beschwerdeführerinnen - zu 98 % M._____ persönlich. Daraus ergibt sich aber, dass dieser die ganze Gesellschaftsgruppe beherrscht hat und von einer qualifizierten Beteiligung der einzelnen Anleger im Sinne des Konzepts von 1995 keine Rede sein kann.

cc) Der Einwand der Beschwerdeführerinnen, sie bemühten sich, die Zahl der Aktionäre auf maximal 10 pro Gesellschaft zu begrenzen, was aus technischen Gründen noch nicht immer möglich gewesen sei, verkennt die Tragweite von Art. 3a Abs. 4 lit. b BankV. Diese Vorschrift will Investoren, die sich als massgebliche Kapitalgeber betätigen, vom Schutz des Bankengesetzes ausnehmen, hingegen nicht Publikumsanleger, wie sie hier als Kunden gesucht wurden. Entscheidend ist nicht, dass die Zahl der Aktionäre pro Gesellschaft auf maximal 10 beschränkt bleibt, sondern dass der einzelne Aktionär auch tatsächlich eine qualifizierte Beteiligung (mindestens 10 % des Kapitals oder der Stimmen) hält und damit auf die Geschäftsführung Einfluss nehmen kann. Dies traf nach dem Gesagten auf praktisch keinen der Investoren der X._____-Gruppe zu. Dass einzelne Gesellschaften mehr als 10 Aktionäre aufweisen bzw. -wiesen, stellte nicht - wie die Beschwerdeführerinnen glauben machen wollen - bloss einen "momentanen Überhang" dar, sondern ist eine systeminhärente dauernde Verletzung des Erfordernisses einer massgeblichen Beteiligung an den Aktiengesellschaften selber.

dd) Von einer qualifizierten Beteiligung der Anleger im Sinne von Art. 3a Abs. 4 lit. b BankV kann damit keine Rede sein. In Wirklichkeit legt der Investor sein Geld bei der X._____-Gruppe wie ein Darlehen an. Der Erwerb von Aktien ist rein formal und verschafft dem Anleger faktisch keinerlei Beteiligungsrechte. Es ist offensichtlich und musste auch den Beschwerdeführerinnen klar sein, dass sich die 1995 erfolgte Konzeptgenehmigung durch die Bankenkommission nicht auf eine derartige Umgehung des Verbots der Annahme von Publikumseinlagen beziehen konnte.

e) Die Beschwerdeführerinnen bestreiten zu Unrecht die Gewerbsmässigkeit der Entgegennahme der Einlagen mit dem Einwand, die F._____ AG habe nur 9 Anleger und nicht deren 10, die H._____ AG nur 22 statt 24. Selbst wenn dies zutreffen sollte, bestehen insgesamt immer noch 133 Anleger und damit deutlich mehr als zwanzig. Zwar mögen bei einigen oder den meisten der in der Schweiz ansässigen Investorengesellschaften tatsächlich nicht mehr als zwanzig Geldgeber engagiert gewesen sein, doch bedeutet dies nicht, dass zum Vornherein keine Gewerbsmässigkeit gegeben wäre. Gemäss Art. 3a Abs. 2 BankV handelt gewerbsmässig, wer dauernd mehr als zwanzig Publikumseinlagen entgegennimmt. Damit wird bei mehr als zwanzig Einlegern die Gewerbsmässigkeit unumstösslich vermutet. Umgekehrt kann eine solche aber ohne weiteres - etwa bei entsprechender Werbung - auch bereits bei weniger als zwanzig Einlegern gegeben sein (vgl. Bod-

mer/Kleiner/Lutz, Kommentar zum Bankengesetz, N 19 zu Art. 1). Der X._____-Firmenverband trat gegen aussen als einheitliche Gruppe auf. In den Unterlagen, mit denen er potenzielle Anleger informierte, sowie in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen bezeichnete er sich als "X._____- Unternehmensgruppe". Die Anleger
bezahlten ihr Geld auf ein Konto bei der A._____ AG, die wirtschaftlich praktisch im Alleineigentum von M._____ stand und welche die einzelnen Gesellschaften der Gruppe beherrscht. Damit ist eine unerlaubte gewerbsmässige Entgegennahme von Publikumsgeldern durch die Gruppe als Einheit bzw. deren wirtschaftlichen Eigentümer M._____ offensichtlich.

3.- Entgegen den Vorbringen der Beschwerdeführerinnen ist die zur Beseitigung dieses rechtswidrigen Zustands angeordnete Liquidation weder unverhältnismässig, noch verletzt sie Bundesrecht in anderer Weise:
a) Der Eidgenössischen Bankenkommission ist die Aufsicht über das Bankwesen, die Anlagefonds, das Börsenwesen, die Offenlegung bedeutender Beteiligungen und die öffentlichen Kaufangebote zur selbständigen Erledigung übertragen (Art. 23 Abs. 1 Satz 2 BankG). Zu ihrem Aufsichtsbereich gehört auch die Abklärung der Unterstellungs- und Bewilligungspflicht einer Unternehmung (Art. 1 und Art. 3 BankG). In diesem Rahmen trifft sie die zum Vollzug des Gesetzes erforderlichen Verfügungen und überwacht die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften (Art. 23bis Abs. 1 BankG). Erhält sie von Verletzungen des Gesetzes oder von sonstigen Missständen Kenntnis, erlässt sie die zur Herstellung des ordnungsgemässen Zustands und zur Beseitigung der Missstände notwendigen Verfügungen (Art. 23ter Abs. 1 BankG). Dazu gehört auch das Verbot der gewerbsmässigen Entgegennahme von Publikumseinlagen durch Nichtbanken (Art. 1 Abs. 2 BankG). Da die Bankenkommission allgemein über die Einhaltung der "gesetzlichen Vorschriften" zu wachen hat, ist die ihr übertragene "Aufsicht über das Bankwesen" nicht auf Banken und diesen gleichgestellte Unternehmen beschränkt. Soweit ihre Aufsichtspflicht reicht, ist sie befugt, generell die im Gesetz vorgesehenen Mittel zur
Durchsetzung ihrer Aufsicht auch gegenüber nicht unterstellten Instituten (oder Personen) einzusetzen (BGE 121 II 147 E. 3a S. 149; 116 Ib 193 E. 3 S. 198). Sie ist deshalb berechtigt, die notwendigen Massnahmen zu treffen, um dem Verbot der gewerbsmässigen Entgegennahme von Einlagen durch Nichtbanken wirksam Nachachtung zu verschaffen. In analoger Anwendung von Art. 23quinquies BankG kann sie dabei auch die Liquidation von Nichtbanken anordnen, welche diesem Verbot zuwiderhandeln (vgl. BGE 116 Ib 193 E. 3 S. 198; nicht publizierte Urteile des Bundesgerichts vom 17. Juni 1999 i.S. P., E. 3a, und vom 2. März 1994 i.S. K., E. 4; Bodmer/ Kleiner/Lutz, a.a.O., N 2 zu Art. 23quinquies).

b) aa) Der Bankenkommission steht bei der Ausübung ihrer Aufsicht ein erhebliches Ermessen zu. Im Rahmen der allgemeinen Verwaltungsgrundsätze (Willkürverbot, Rechtsgleichheits- und Verhältnismässigkeitsgebot, Treu und Glauben) hat sie in erster Linie dem Hauptzweck der Bankengesetzgebung, dem Schutz der Gläubiger und Anleger, Rechnung zu tragen (BGE 121 II 147 E. 3a S. 149; 116 Ib 193 E. 2d S. 197). In diesem Sinne gestattet die Bankenkommission die Entgegennahme von Einlagen, wenn "eine dem Bankengesetz unterstellte Bank" deren Rückzahlung garantiert (Rundschreiben 96/4 vom 22. August 1996: Gewerbsmässige Entgegennahme von Publikumseinlagen durch Nichtbanken im Sinne des Bankengesetzes, Rz. 34). Der X._____-Gruppe wurde am 25. Juni 1999 Frist gesetzt, eine entsprechende Sicherheit zu stellen. Nachdem sie dies nicht getan hat bzw. allenfalls nicht tun konnte und sich Ende Juli bzw. anfangs August 1999 überdies mehrere Anleger wegen ausstehender Rückzahlungen meldeten, musste die Bankenkommission von einer mangelnden Liquidität der Gruppe und damit einer Gefährdung der Anlegerinteressen ausgehen. Der Einwand, es sei unverhältnismässig gewesen, eine Bankgarantie für den vollen Investitionsbetrag zu verlangen, überzeugt nicht:
Bei den gesamten Investitionen in die X._____-Gruppe handelte es sich nicht um Aktienbeteiligungen, sondern um unzulässigerweise entgegengenommene Einlagen. Der Vergleich der Beschwerdeführerinnen mit den Banken, von denen nichts Entsprechendes verlangt werde, geht schon deshalb fehl, weil die entsprechenden Institute im Unterschied zur X._____-Gruppe eben gerade der bankenrechtlichen Aufsicht und damit den gesetzlichen Liquiditätsanforderungen und Voraussetzungen unterworfen sind, die den Schutz der Gläubiger sicherstellen.

bb) Die Beschwerdeführerinnen vermochten die von der Bankenkommission in sachgerechter Weise geforderten Sicherheiten nicht zu stellen, obwohl dies - angesichts der von ihnen behaupteten angeblich durch Im-

mobilien in den USA und eine Projektgesellschaft in Venezuela gedeckten Aktiven - hätte möglich sein müssen. Zwar versuchen sie, nunmehr vor Bundesgericht noch glaubhaft zu machen, dass die Investitionsbeträge tatsächlich mit hinreichenden finanziellen Mitteln gedeckt seien; die vorgelegten Unterlagen sind jedoch nicht geeignet, die Werthaltigkeit der behaupteten Unternehmensaktiven zu belegen: Gemäss Beschwerdebeilagen 19 - 21 hat M._____ im Juli und August 1999, d.h. kurz vor Erlass der angefochtenen Verfügung, Wohneinheiten in Ostego Bay, Florida, gekauft. Diese stehen aber offensichtlich in seinem Privateigentum. Dasselbe gilt für das in Beschwerdebeilage 24 erwähnte Grundstück. Es besteht keinerlei Gewähr, dass diese Immobilien tatsächlich zur Deckung der Anlegerguthaben zur Verfügung stehen. Die Beschwerdebeilage 22 ("Reservation Agreement") ändert hieran nichts. Aus der Beschwerdebeilage 23 ergibt sich, dass die N._____ Inc. einem Dritten ein Grundstück verkauft hat; sie ist aber kein Beweis dafür, das auch die
entsprechenden Aktiven vorhanden sind. Die Beschwerdebeilagen 25 - 26 betreffen zwei Grundstücke, die im Eigentum der N._____ Inc. , Florida, stehen mit einer Versicherungssumme von insgesamt 44'590 US$. Wieweit sie zur Deckung allfälliger Einlagen in die X._____-Gruppe herangezogen werden können, ist unklar. Das in Beschwerdebeilage 27 erwähnte Grundstück steht seinerseits wiederum im Privateigentum von M._____. Die in Aussicht gestellten Belege für Eigentum oder Beteiligungen der X._____-Gruppe an den Überbauungen O._____ wurden nicht eingereicht. Die Kaufverträge der N._____ Inc. aus dem Jahre 1996 für Grundstücke in Port St. Lucie liegen schliesslich nur in einer Kopie ohne Unterschriften vor (Beschwerdebeilagen 31 und 32). Für das Vorhandensein der angeblichen Aktiven in Venezuela fehlen jegliche Belege. Die angebliche Projektgesellschaft P._____ SA steht zudem nach Angaben der Beschwerdeführerinnen wiederum im Privateigentum von M._____. Eine aussagekräftige und ordnungsgemäss revidierte Bilanz vermögen die Beschwerdeführrinnen nicht vorzulegen. Entgegen ihren Vorbringen kann damit keine Rede davon sein, dass die angeblichen Aktiven der X._____-Gruppe belegt wären. Die Bankenkommission bzw. die von
ihr beauftragte Beobachterin haben dementsprechend ihren Anspruch auf rechtliches Gehör nicht verletzt, wenn sie die mit Schreiben vom 22. Juli 1999 vorgelegten Unterlagen ihrerseits nicht als Nachweis einer hinreichenden Werthaltigkeit genügen liessen.

cc) Wenn die Bankenkommission bei dieser sachverhaltsmässigen Ausgangslage die Liquidation der X._____-Unternehmensgruppe anordnete, war dies nicht unverhältnismässig: Sie hatte ihr - erfolglos - hinreichend Gelegenheit gegeben, die Werthaltigkeit der Beteiligungen nachzuweisen, die Ansprüche der Anleger sicherzustellen oder die bestehenden Verpflichtungen selbständig zurückzuzahlen. Nachdem die X._____-Gruppe dies innert angemessener Frist nicht tun konnte und ihre Geschäftstätigkeit in den vergangenen Jahren auf eine Art betrieben hat, die sowohl den gesetzlichen Anforderungen als auch den 1995 vereinbarten Bedingungen widersprach, bestand ein überwiegendes öffentliches Interesse daran, den rechtswidrigen Zustand nunmehr durch eine geeignete Massnahme möglichst rasch zu beseitigen, unter Leitung eines amtlich eingesetzten Liquidators Klarheit über die (anscheinend prekäre) finanzielle Lage der Gruppe zu schaffen und die zu schützenden Ansprüche der Anleger im Rahmen eines Liquidationsverfahrens, soweit möglich, zu befriedigen. Der I._____ AG bzw. der A._____ AG wurde bereits 1995 die Chance geboten, ihre Organisation den bankengesetzlichen Anforderungen anzupassen. Es rechtfertigte sich mit Blick auf ihr
zwischenzeitliches Verhalten deshalb nicht, ihr nochmals Gelegenheit hierzu zu geben.
dd) Zu Recht sind auch die fünf Gesellschaften B._____ AG, C._____ AG, E._____ AG, I._____ AG und K._____ AG in die Liquidation einbezogen worden, obwohl sie nach Angaben der Beschwerdeführerinnen nicht zur X._____-Gruppe gehörten und in sie keine Investorengelder geflossen sein sollen: Die X._____ hat selber in den von ihr herausgegebenen Unterlagen die ganze Gruppe - inklusive der B._____ AG, C._____ AG, E._____ AG, I._____ AG und K._____ AG - immer als Einheit dargestellt. Am 25. August 1999 erklärte M._____ seinerseits eidesstattlich, dass zur A._____ AG "15 (fünfzehn) Aktiengesellschaften" gehörten, "wovon 10 (zehn) dem schweizerischen Recht" unterlägen. Dabei handle es sich um sechs Investorengesellschaften, zwei Projektgesellschaften und zwei der Verwaltung dienende Unternehmen. Dass die B._____ AG, C._____ AG, E._____ AG, I._____ AG und K._____ AG angeblich zum Privatvermögen von M._____ gehören, steht unter diesen Umständen im Widerspruch zu den eigenen Angaben der Gruppe; im Übrigen änderte dies nichts daran, dass sie in das Anlagesystem einbezogen wurden. In den Antragsformularen der A._____ AG auf Aktienbeteiligung und Darlehensgewährung konnten die

Interessenten wählen, bei welcher Gesellschaft sie eine Beteiligung wünschten. In der entsprechenden Liste waren auch die C._____ AG und die E._____ AG aufgeführt. Im Gesuch um Erlass der vorsorglichen Massnahmen machten die Beschwerdeführerinnen selber geltend, die fünf Gesellschaften seien für einen Einbezug in die X._____-Unternehmensgruppe vorgesehen gewesen. Sie sollten damit aber offensichtlich ebenfalls als Mittel für die unerlaubte Tätigkeit dienen. Es ist daher nicht zu beanstanden, wenn die Bankenkommission die Gruppe als Einheit betrachtete und ihre Liquidation als Ganzes anordnete. Aufgrund des Verhältnismässigkeitsprinzips wäre auf eine Liquidation allenfalls nur zu verzichten gewesen, wenn die unerlaubte Entgegennahme von Publikumsgeldern bloss einen Teilbereich der Aktivitäten der betreffenden Unternehmen beschlagen hätte (nicht publiziertes Urteil des Bundesgerichts vom 2. März 1994 i.S. K., E. 4). Vorliegend ist indessen nicht ersichtlich und wird von den Beschwerdeführerinnen auch nicht substantiiert, dass die fünf umstrittenen Gesellschaften eine andere Tätigkeit ausübten als jene, am unerlaubten Anlagesystem der X._____-Gruppe mitzuwirken. Die Anordnung, auch die B._____ AG, C._____ AG, E._____ AG, I._____ AG und K._____ AG zu liquidieren, war deshalb nicht unverhältnismässig.

4.- Die Verwaltungsgerichtsbeschwerde ist somit abzuweisen und auf die staatsrechtliche Beschwerde nicht einzutreten. Diesem Ausgang des Verfahrens entsprechend haben die unterliegenden Beschwerdeführerinnen die Kosten zu tragen (Art. 156 Abs. 1 und 7 in Verbindung mit Art. 153 und Art. 153a OG). Parteientschädigungen sind nicht geschuldet (vgl. Art. 159 OG).

Demnach erkennt das Bundesgericht:

1.- Auf die staatsrechtliche Beschwerde wird nicht eingetreten.

2.- Die Verwaltungsgerichtsbeschwerde wird abgewiesen.

3.- Die Gerichtsgebühr von Fr. 20’000. – wird den Beschwerdeführerinnen unter solidarischer Haftung auferlegt.

4.- Dieses Urteil wird den Beschwerdeführerinnen und der Eidgenössischen Bankenkommission schriftlich mitgeteilt.

_____

Lausanne, 21. Februar 2000

Im Namen der II. öffentlichrechtlichen Abteilung
des SCHWEIZERISCHEN BUNDESGERICHTS
Der Präsident:

Der Gerichtsschreiber: