



Urteil vom 4. Februar 2022

Besetzung

Richter Ronald Flury (Vorsitz),
Richterin Eva Schneeberger, Richter Jean-Luc Baechler,
Gerichtsschreiber Matthias Uffer.

Parteien

C. _____,
(...)
vertreten durch die Rechtsanwälte
Dr. iur. Reinhard Oertli und Dr. iur. Reto Luthiger,
(...)
Beschwerdeführer,

gegen

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA,
(...)
Vorinstanz.

Gegenstand

Unerlaubte Tätigkeit als Effekthändler /
Unterlassungsanweisung und Publikation.

Sachverhalt:**A.**

Die A. _____ AG (...) wurde am (...) März 2000 ins Handelsregister des Kantons Zürich eingetragen. Sie bezweckt laut Statuten die Erbringung von Finanzdienstleistungen, insbesondere (...). Gemäss Angaben, die etwa in den Jahren 2010 und 2011 auf ihrer Homepage publiziert waren, bestand ihre Tätigkeit darin, kapitalsuchende Wachstumsunternehmen mit Eigenkapital zu versorgen sowie durch Beratung des Managements und bei der Ausarbeitung der Unternehmensstrategie zu unterstützen (siehe G01160390 1/023 und die auf <<https://web.archive.org>> abrufbaren archivierte Fassungen der Seite (...)).

C. _____ (nachfolgend: der Beschwerdeführer) war in der hier massgeblichen Zeit von 2008 bis 2016 für die A. _____ AG tätig, die er gemeinsam mit B. _____, Verwaltungsratsmitglied mit Einzelunterschrift, führte (z.T. strittig, siehe E. 4.1.3.1 f.). N. _____, bis Frühjahr 2018 formell als Geschäftsführer der A. _____ AG eingetragen, hatte gemäss Aussagen von B. _____ und des Beschwerdeführers keine reale Führungsfunktion (vgl. SA 20501008; G01160390 2 S. 188 Rz. 7).

Von April 2008 bis jedenfalls Mai 2016 vermittelte die A. _____ AG insbesondere durch Telefonmarketing an über 200 Anleger Effekten der D. _____ AG (DE). Damit nahm sie über EUR 66 Mio. auf. In Verträgen mit Anlegern betreffend Kauf der Effekten trat als Verkäuferin die E. _____ Ltd (BVI), mit Sitz auf den britischen Jungferninseln, auf (...). Die Anleger erhielten eine Zuteilungsbestätigung, welcher zufolge sie an einem Aktien-Globalzertifikat der E. _____ Ltd (BVI) beteiligt seien. Vom Geld, das die Anleger der E. _____ Ltd (BVI) überwiesen, zog die A. _____ AG Verkaufsprovisionen von durchschnittlich ca. 25 % des Verkaufspreises ab (vgl. SA 50301120).

Die D. _____ AG (DE) war per Umwandlungsbeschluss vom 28. August 2009 aus der im Jahr 2005 gegründeten (GmbH) D. _____ AG (DE) heraus entstanden. Am 21. Juli 2010 wurde sie als Aktiengesellschaft im Handelsregister eingetragen. Gemäss Registerbeschrieb bezweckte die D. _____ AG (DE) die industrielle Fertigung und den Vertrieb von innovativen, erstmalig wiederverwertbaren Medizinprodukten. Zum Zeitpunkt der Umwandlung zählte sie als Gesellschafter die F. _____ AG (DE), Berlin (...), die E. _____ Ltd (BVI), die H. _____ Ltd, London (...), die J. _____ Ltd, London (...), und M. _____ (Verfügung Rz. 7). Laut Term-Sheets der Jahre 2010 bis 2014 setzte sich das Aktionariat der

D. _____ AG (DE) wie folgt zusammen: 40 % der Aktien waren der E. _____ Ltd (BVI) zugeordnet, 25 % der F. _____ AG (DE), weitere 25 % einem «strategische[n] Investor aus Hong Kong» und restliche 10 % waren der «Geschäftsleitung/Aufsichtsrat» zugeordnet (SA 50802127 ff.; 50802153, 50802165, 50802170 ff., 50802178). Es fanden im Laufe der Jahre mehrere Kapitalerhöhungen statt.

Im Januar 2018 ordnete das Amtsgericht Charlottenburg die vorläufige Insolvenzverwaltung über das Vermögen der D. _____ AG (DE) an. Das Insolvenzverfahren ist inzwischen abgeschlossen.

B.

B.a Wegen Verdachts auf Ausübung einer bewilligungspflichtigen Effektenhandelstätigkeit ohne entsprechende Bewilligung (Art. 10 Abs. 1 und Art. 2 lit. d des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995; Börsengesetz, BEHG, [AS 1997 68]) eröffnete die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA (nachfolgend: «Vorinstanz») gegen die A. _____ AG, den Beschwerdeführer und B. _____ ein Verfahren nach Art. 53 des Bundesgesetzes über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht vom 22. Juni 2007 (FINMAG, SR 956.1). Am 23. Juni 2017 wurde dem Beschwerdeführer die Eröffnung des Verfahrens angezeigt und der provisorische Sachverhalt zwecks Stellungnahme zugestellt. Die Vorinstanz warf ihm vor, im Rahmen der Platzierung von Effekten der D. _____ AG (DE) durch die A. _____ AG und andere, eng verflochtene Akteure gruppenweise eine bewilligungspflichtige Emissionshaustätigkeit i.S.v. Art. 3 Abs. 2 der Verordnung vom 2. Dezember 1996 über die Börsen und den Effektenhandel (Börsenverordnung, BEHV, [AS 1997 85]) ausgeübt zu haben.

Dem Enforcementverfahren der FINMA waren Ermittlungen der Staatsanwaltschaft III des Kantons Zürich u.a. wegen Verdachts auf Betrug, Geldwäscherei und Emissionshaustätigkeit ohne Bewilligung i.S.v. Art. 44 Abs. 1 FINMAG vorausgegangen, im Rahmen welcher es zur gegenseitigen Amtshilfe kam. Die angefochtene Verfügung der Vorinstanz stützt sich daher massgeblich auf Akten, die von der Staatsanwaltschaft übernommen wurden (zit. jeweils mit «SA [...]»).

B.b Nach mehrfacher Fristerstreckung nahm der Beschwerdeführer im Oktober 2017 Stellung zum provisorischen Sachverhalt. Er bestritt seine Be-

teilung an einer gruppenweise ausgeübten, bewilligungspflichtigen Emissionshaustätigkeit. Die Tätigkeit der A. _____ AG sei nicht bewilligungspflichtig gewesen, da diese die Effekten der D. _____ AG (DE) lediglich für Dritte an Anleger vermittelt habe. Es habe keine Primärmarktaktivität stattgefunden.

B.c Die Vorinstanz hielt daraufhin im Wesentlichen am provisorisch erstellten Sachverhalt fest und schloss das vorinstanzliche Verfahren mit Endverfügung vom 22. März 2018 ab. Gemäss Dispositiv hätten die Parteien ohne die erforderliche Bewilligung gewerbsmässigen Effektenhandel betrieben und aufsichtsrechtliche Bestimmungen schwer verletzt (Ziff. 1). Die A. _____ AG erfülle nicht die Voraussetzungen einer nachträglichen Bewilligungserteilung (Ziff. 2). Mit Wirkung ab Rechtskraft wurde die Liquidation der A. _____ AG sowie die Einsetzung einer Liquidatorin und der Entzug der Vertretungsbefugnis der bisherigen Organe der A. _____ AG verfügt (Ziff. 3-10). Gegenüber dem Beschwerdeführer und B. _____ wurde unter Strafandrohung nach Art. 48 FINMAG eine Unterlassungsanweisung ausgesprochen (Ziff. 11, 12), mit Anordnung einer fünfjährigen Publikation derselben (Ziff. 13). Ferner verfügte die Vorinstanz die Sperrung von Kontoverbindungen und Depots (Ziff. 14). Die Verfahrenskosten wurden auf CHF 45'000.- festgesetzt und in Berücksichtigung der dem Beschwerdeführer gewährten unentgeltlichen Rechtspflege auf CHF 35'000.- reduziert und in dieser Höhe B. _____ und der A. _____ AG solidarisch auferlegt (Ziff. 15).

C.

Gegen die Verfügung vom 22. März 2018 erhob der Beschwerdeführer am 8. Mai 2018 Beschwerde ans Bundesverwaltungsgericht. Die A. _____ AG und B. _____ reichten ebenfalls Beschwerde ein (Verfahren B-2714/2018 bzw. B-2683/2018). Die Vorinstanz nahm in ihrer Vernehmlassung vom 8. Oktober 2018 Stellung, der Beschwerdeführer per Replik vom 17. Dezember 2018, die Vorinstanz sodann mit Duplik vom 11. Februar 2019.

Dabei wurde im Wesentlichen wie folgt argumentiert:

C.a In seiner Beschwerde beantragt der Beschwerdeführer die Aufhebung der Dispositiv-Ziffer 1 (Rechtsbegehren 1) und der Dispositiv-Ziffer 11-13 (Rechtsbegehren 4), soweit diese den Beschwerdeführer betreffen. Zudem beantragt er, es sei festzustellen, dass er keine aufsichtsrechtlichen Be-

stimmungen (Börsengesetz) verletzt habe (Rechtsbegehren 2); eventualiter hierzu beantragt er, es sei festzustellen, dass er aufsichtsrechtliche Bestimmungen leicht verletzt habe (Rechtsbegehren 3). Eventualiter zum Rechtsbegehren 4 beantragt er, es seien die Dispositiv-Ziffern 11 und 12 der angefochtenen Verfügung für die Dauer von einem Jahr (statt fünf) zu publizieren. In prozessualer Hinsicht stellte er die Anträge, es sei ihm die unentgeltliche Rechtspflege sowie die unentgeltliche Verbeiständung rückwirkend auf den 28. März 2018 zu gewähren, und es seien die Rechtsanwälte Dr. Reinhard Oertli und Dr. Reto Luthiger, Meyerlustenberger Lachenal AG, als Rechtsbeistände zu ernennen (Anträge 7 und 8).

Der Beschwerdeführer rügt einerseits eine unrichtige Sachverhaltserstellung durch die Vorinstanz. Die Vorinstanz halte im Widerspruch zu den erstellten Tatsachen fest, dass der Beschwerdeführer auch nach Frühjahr 2014 noch Aufgaben für die A. _____ AG wahrgenommen und damit zusammen mit dieser bis mindestens 6. Mai 2016 gewerbsmässig Effekten der D. _____ AG (DE) auf dem Primärmarkt verkauft habe.

Zudem wehrt er sich gegen die Annahme einer engen personellen und wirtschaftlichen Verflechtung zwischen ihm und anderen Akteuren der von der Vorinstanz behaupteten Gruppe im aufsichtsrechtlichen Sinn. Insbesondere bestreitet er eine solche enge Verflechtung und ein gruppenweises Zusammenwirken mit der D. _____ AG (DE) und der F. _____ AG (DE).

Der Beschwerdeführer rügt in materieller Hinsicht, dass die Vorinstanz zu Unrecht von einer Bewilligungspflicht nach Art. 10 Abs. 1 BEHG i.V.m. Art. 3 Abs. 2 BEHV (zur Anwendbarkeit dieser Bestimmungen siehe E. 2) ausgegangen sei, indem sie von einer Übernahme der Effekten durch die E. _____ Ltd (BVI) zwecks erstmaliger Platzierung auf dem Primärmarkt ausgegangen sei. Zudem rügt er, die Publikation der Unterlassungsanweisung unter Angabe seines Namens für die Dauer von fünf Jahren sei unverhältnismässig. Er argumentiert dabei, eine allfällige Verletzung sei jedenfalls nicht schwer und sein wegen des Ausstiegs im Frühjahr 2014 vergleichsweise geringer Beitrag sei zu berücksichtigen; zudem fehle ein adäquat-kausal von ihm verursachter Schaden der Anleger. Gegen die Massnahme spreche sodann auch die mit der Publikation einhergehende Stigmatisierungswirkung, die sein wirtschaftliches Fortkommen faktisch erheblich einschränken könne.

C.b Die FINMA beantragt die Abweisung der Beschwerde. Sie äussert sich insbesondere zur Anwendbarkeit des aufsichtsrechtlichen Gruppenkonzepts und führt mehrere Indizien der Verflechtung der D._____AG (DE) und der F._____AG (DE) mit u.a. der A._____AG, dem Beschwerdeführer und B._____ auf. Zudem legt sie dar, was für die Annahme einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit auf dem Primärmarkt spreche. Die Vorinstanz, die von einer zentralen Rolle des Beschwerdeführers beim Geschäft mit D._____AG-Effekten ausgeht, bezeichnet die angeordneten Massnahmen als verhältnismässig.

Das Bundesverwaltungsgericht zieht in Erwägung:

1.

1.1 Das Bundesverwaltungsgericht ist zur Beurteilung der vorliegenden Beschwerde gegen eine Endverfügung auf dem Gebiet der Finanzmarktaufsicht zuständig (Art. 54 Abs. 1 des Finanzmarktaufsichtsgesetzes vom 22. Juni 2007 [FINMAG, SR 956.1] i.V.m. Art. 31 f. sowie Art. 33 Bst. e des Bundesgesetzes über das Bundesverwaltungsgericht vom 17. Juni 2005 [VGG, SR 173.32]).

1.2 Der Beschwerdeführer beantragt einerseits die Aufhebung der Dispositiv-Ziff. 1 hinsichtlich der Feststellung der schweren Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen (Rechtsbegehren 1); zudem beantragt er, es sei festzustellen, dass er aufsichtsrechtliche Bestimmungen nicht (Rechtsbegehren 2), eventualiter nur leicht (Rechtsbegehren 3), verletzt habe. Andererseits stellt er das Rechtsbegehren, die angefochtene Verfügung sei bezüglich Dispositiv-Ziff. 11-13 – betreffend Unterlassungsanweisung, Strafandrohung und Publikation der Ziff. 11 und 12 für die Dauer von fünf Jahren – aufzuheben (Rechtsbegehren 4), soweit dies den Beschwerdeführer betreffe, respektive es sei die Publikationsdauer auf ein Jahr zu begrenzen (Rechtsbegehren 5).

1.3 Der Beschwerdeführer hat am vorinstanzlichen Verfahren teilgenommen. Als Adressat der angefochtenen Verfügung ist er durch die ihn betreffenden Feststellungen und Anordnungen in deren Dispositiv berührt. Er hat insofern ein schutzwürdiges Interesse an der Aufhebung oder Änderung dieser Verfügungsteile und ist daher in diesen Punkten beschwerdelegitimiert (Art. 48 Abs. 1 des Bundesgesetzes vom 20. Dezember 1968 über das Verwaltungsverfahren [VwVG, SR 172.021]; vgl. BGE 136 II 304 E.2.3.1; vgl. auch Urteile des BGer 2C_894/2014 vom 18. Februar 2016 E.3 und 2A.230/1999 vom 2. Februar 2000 E.1 f.). Dies betrifft zunächst

die Unterlassungsanweisung mit Strafandrohung und deren Veröffentlichung für die Dauer von fünf Jahren (Dispositiv-Ziff. 11-13; vgl. Urteil des BVGer B-6413/2017 vom 21. Januar 2019 E. 1.2.4), gegen welche die Rechtsbegehren 4 und 5 des Beschwerdeführers gerichtet sind. Der Dispositivcharakter und die Anfechtbarkeit der Feststellungsziffer (Dispositiv-Ziff. 1) wiederum folgen daraus, dass das Vorliegen einer schweren Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen die Hauptvoraussetzung der angeordneten Massnahmen darstellt. Die entsprechende Feststellung bringt das Ergebnis der Prüfung der materiell-rechtlichen Vorfrage zur Beurteilung der verfügbaren Massnahmen zum Ausdruck. Weil sie damit wesentlicher Teil der Begründung in Bezug auf die Dispositiv-Ziff. 11-13 ist, hat sich das Gericht bereits zur Überprüfung der angefochtenen Massnahmen mit ihr auseinanderzusetzen. Auf die Beschwerde ist folglich auch insoweit einzugehen, als sie sich gegen die Feststellung der schweren Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen durch den Beschwerdeführer richtet (vgl. Urteile des BVGer B-4354/2016 vom 30. November 2017 E. 1.2.1; B-6250/2016, B-1592/2017 vom 17. Dezember 2019 E. 1.3; B-6413/2017 vom 21. Januar 2019 E. 1.2.2; anders etwa B-5688/2016 vom 6. November 2018 E. 1.2).

Anders verhält es sich betreffend die Rechtsbegehren 2 und 3, mit welchen der Beschwerdeführer beantragt, es sei festzustellen, dass er keine, eventualiter lediglich eine leichte Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen begangen habe. Die Vorinstanz ist der Ansicht, auf die Feststellungsbegehren sei nicht einzutreten. Der Beschwerdeführer sieht ein Feststellungsinteresse darin, dass bereits mehrere Drittpersonen von den gegen ihn laufenden straf- und verwaltungsrechtlichen Verfahren erfahren hätten oder diese erahnen könnten, wodurch sein Ruf beschädigt und sein berufliches Fortkommen beeinträchtigt sei. Durch eine positive Feststellung, dass er keine aufsichtsrechtlichen Bestimmungen verletzt habe, will er seine «persönliche Lage in rechtlicher Hinsicht endgültig klären» und seinen Ruf wiederherstellen, um unter anderem bessere Chancen auf einen Neustart ins Berufsleben zu haben. Zudem soll die beantragte Feststellung eine positive Auswirkung auf das hängige Strafverfahren zeitigen und gegebenenfalls zu einer Aufhebung von Massnahmen der Staatsanwaltschaft III des Kantons Zürich (i.e. Sperrung von Bankkonten, Beschlagnahmung von Wertgegenständen und Forderungen) führen, was es ihm erleichtern soll, seinen Lebensunterhalt selber zu bestreiten und selbständig am Geschäfts- und Erwerbsleben teilzunehmen. Dem ist entgegenzuhalten, dass die Frage der schweren Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen ohnehin bereits im Rahmen der Beurteilung der Rechtsbegehren 1, 4 und 5

zu beurteilen ist, wobei im Falle der Gutheissung der Beschwerde den vom Beschwerdeführer vorgebrachten persönlichen Interessen, soweit massgeblich, bereits durch die Aufhebung der Feststellungsziffer der angefochtenen Verfügung (Dispositiv-Ziff. 1), der Unterlassungsanweisung (Dispositiv-Ziff. 11) und der Anordnung der Publikation (Dispositiv-Ziff. 13) hinreichend Rechnung getragen würde. Im Sinne der Subsidiarität der Feststellungsverfügung gegenüber Leistungs- oder Gestaltungsverfügungen fehlt es damit an einem schutzwürdigen Interesse an einer positiven Feststellung (vgl. BGE 126 II 300 E. 2c; Urteil des BGer 2C_729/2020 vom 5. August 2021 E. 1.2; Urteile des BVGer B-4354/2016 vom 30. November 2017 E. 1.2.1.2 und E. 1.2.2.2 m.w.H.; B-4772/2017 vom 19. Dezember 2017 E. 6; B-5688/2016 vom 6. November 2018 E. 1.3), sodass auf die Rechtsbegehren 2 und 3 nicht eingetreten werden kann.

Die Anforderungen an Frist und Form der Beschwerdeschrift sind gewahrt (vgl. Art. 50 Abs. 1 und 52 Abs. 1 VwVG). Daher ist im Übrigen, mit der genannten Einschränkung betreffend die Feststellungsbegehren (Rechtsbegehren 2 und 3), auf die Beschwerde einzutreten.

2.

Dem streitgegenständlichen Vorwurf der Vorinstanz, der Beschwerdeführer habe sich an einer ohne die erforderliche Bewilligung ausgeübten Emissionshaustätigkeit einer Gruppe beteiligt, liegt ein Sachverhalt zugrunde, der sich im Wesentlichen zwischen dem Jahr 2008 und Mai 2016 ereignet hat. Auf diesen Sachverhalt sind in intertemporaler Hinsicht grundsätzlich die in jenem Zeitraum geltenden Rechtssätze, nämlich insbesondere das FINMAG und das Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 (Börsengesetz, aBEHG; SR 954.1, in Kraft bis zum 31. Dezember 2019) anwendbar (Urteile des BVGer B-5540/2018 vom 17. August 2020 E. 2; B-8363/2007 vom 18. Dezember 2008 E. 3.2; Urteile des BGer 2C_136/2019 vom 14. Januar 2020 E. 2.1; 2C_122/2018 vom 2. April 2019 E. 3.1).

Per 1. Januar 2016 wurde das BEHG zum Grossteil in das neue Finanzmarktinfrastrukturgesetz vom 19. Juni 2015 (FinfraG, SR 958.1) überführt. Die verbleibenden Bestimmungen zu den Effektenhändlern, neu als Wertpapierhäuser bezeichnet, wurden im Finanzinstitutsgesetz vom 15. Juni 2018 (FINIG, SR 954.1; in Kraft seit 1. Januar 2020; insb. Art. 2, 41 ff. FINIG) geregelt und das BEHG vollständig aufgehoben (vgl. Botschaft vom 4. November 2015 zum Finanzdienstleistungsgesetz [FIDLEG] und zum Finanzinstitutsgesetz [FINIG] [nachfolgend: Botschaft FIDLEG/FINIG], BBI

2015 8901, 9032 und 9043). Auch die Verordnung über die Börsen und den Effektenhandel vom 2. Dezember 1996 (Börsenverordnung, aBEHV; SR 954.11. in Kraft bis zum 31. Dezember 2019) wurde per 1. Januar 2020 aufgehoben (AS 2019 4633, 4674) und durch die Verordnung über die Finanzinstitute vom 6. November 2019 (Finanzinstitutsverordnung, FINIV, SR 954.11) ersetzt.

In der Botschaft wies der Bundesrat darauf hin, dass die in Art. 3 Abs. 2 und 3 aBEHV geregelten Effekthändlerkategorien des "Emissionshauses" und des "Derivathauses" in der Praxis keine eigenständige Bedeutung erlangt hätten. Ihre gesetzlich umschriebenen Tätigkeitsfelder würden von Banken oder Kundenhändlern wahrgenommen. Es rechtfertige sich daher nicht, für sie einen eigenen Bewilligungsstatus aufrechtzuerhalten (Botschaft FIDLEG/FINIG, BBI 2015 8901, 9032). Was in der Terminologie des bisherigen Rechts als Emissionshaustätigkeit einzustufen war, ist im neuen Recht den Tätigkeiten von Wertpapierhäusern zugeordnet, ohne dass sich an der materialen Definition dieser weiterhin bewilligungspflichtigen Tätigkeit etwas geändert hätte.

Weil die in der angefochtenen Verfügung der Vorinstanz beschriebenen Tätigkeiten der A. _____ AG, des Beschwerdeführers und der mit ihr verbundenen Akteure indessen noch nach dem aBEHG und der aBEHV zu würdigen sind, wird im vorliegenden Entscheid auch die Terminologie jener Erlasse verwendet.

3.

Als Aufsichtsbehörde über den Finanzmarkt trifft die Vorinstanz die zum Vollzug des Finanzmarktrechts notwendigen Verfügungen und überwacht die Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Vorschriften. Erhält sie Kenntnis von Verstössen gegen die Gesetze des Finanzmarktrechts oder von sonstigen Missständen, sorgt sie für deren Beseitigung und für die Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands (Art. 31 FINMAG). Ihre Aufsicht ist nicht auf unterstellte Betriebe beschränkt, sondern erstreckt sich auf die Abklärung der Bewilligungspflicht und die Ermittlung von Personen, die finanzmarktrechtswidrige Tätigkeiten ausüben. Im Falle hinreichend konkreter Anhaltspunkte für eine bewilligungspflichtige Geschäftstätigkeit trifft sie die notwendigen Anordnungen (Art. 37 Abs. 3 FINMAG; vgl. BGE 135 II 356 E. 3.1 und BGE 132 II 382 E. 4.2). Bei der Wahl des geeigneten Mittels hat die Vorinstanz im Rahmen der allgemeinen Verfassungs- und Verwaltungsgrundsätze (Willkürverbot, Rechtsgleichheits- und Verhältnismässigkeitsgebot, Treu und Glauben) in erster Linie den

Hauptzwecken der finanzmarktrechtlichen Gesetzgebung, dem Schutz der Gläubiger und Anleger einerseits und der Lauterkeit des Kapitalmarkts andererseits, Rechnung zu tragen (Anleger- und Funktionsschutz). Die Aufsicht der Vorinstanz ist dabei nicht auf die ihr bereits unterstellten Betriebe beschränkt, sondern erfasst auch die Abklärung der finanzmarktrechtlichen Bewilligungspflicht und die Ermittlung von Finanzintermediären, die in Verletzung gesetzlicher Bestimmungen tätig sind. Sie ist berechtigt, die in den Finanzmarktgesetzen vorgesehenen Mittel auch gegenüber Instituten und Personen einzusetzen, deren Unterstellungs- oder Bewilligungspflicht umstritten ist. Liegen hinreichend konkrete Anhaltspunkte dafür vor, dass eine bewilligungspflichtige Geschäftstätigkeit ausgeübt werden könnte, ist die Vorinstanz befugt und verpflichtet, die zur Abklärung erforderlichen Informationen einzuholen und die nötigen Anordnungen zu treffen. Diese können bis zum Verbot der betreffenden Tätigkeit sowie zur Auflösung und Liquidation eines Unternehmens reichen (Art. 37 Abs. 3 FINMAG; BGE 135 II 356 E. 3.1 und BGE 132 II 382 E. 4.2, je m.w.H.).

4.

Vorab einzugehen ist auf die vom Beschwerdeführer beantragten respektive offerierten Beweismittel.

4.1 Der Beschwerdeführer hat die Befragung eines Therapeuten als Zeugen in Bezug auf Fragen zu seiner Gesundheit ab Frühjahr 2014 offeriert. Zudem hat er die Edition von E-Mails aus seinem E-Mail-Account bei der A. _____ AG beantragt, um seine Behauptungen zu gewissen Aspekten seiner Arbeit für die A. _____ AG in den Jahren 2012 bis 2014 darzulegen. Überdies hat er seine eigene Parteibefragung angeboten. Er sei bereit, im Rahmen einer solchen Befragung Personen zu nennen, die, wie er gehört habe, direkt von der F. _____ AG (DE) D. _____ AG-Aktien gekauft hätten.

4.2 Das Bundesverwaltungsgericht nimmt die angebotenen Beweismittel ab, wenn diese zur Klärung des relevanten Sachverhalts tauglich erscheinen (Art. 33 Abs. 1 VwVG; vgl. BGE 137 II 266 E. 3.2). Es kann im Rahmen seines Ermessensspielraums auf die Abnahme eines Beweises verzichten, wenn es aufgrund bereits erhobener Beweise den rechtserheblichen Sachverhalt für genügend geklärt hält und davon ausgehen kann, dass weitere Beweiserhebungen an seiner auf Basis der gegebenen Aktenlage gebildeten Überzeugung nichts ändern würden (antizipierte Beweismündigung; vgl. BGE 141 I 60 E. 3.3; BGE 136 I 229 E. 5.3, BGE 134 I 140 E. 5.3; BGE 130 II 425 E. 2.1; Urteile des BVGer A 1063/2014 vom 25. März 2015 E.

3.2; B-3459/2012 vom 12. März 2013 E. 7.1; MOSER/BEUSCH/KNEUBÜHLER, Prozessieren vor dem Bundesverwaltungsgericht, 2. Aufl. 2013, Rz. 3.123c und 3.144). Wenn die Voraussetzungen der antizipierten Beweiswürdigung nicht erfüllt sind, verletzt die Nichtabnahme rechtzeitig und formrichtig angebotener Beweise zu rechtserheblichen Tatsachen das rechtliche Gehör und die Untersuchungspflicht und führt gegebenenfalls zu einer fehlerhaften Sachverhaltserstellung i.S.v. Art. 49 Bst. b VwVG (vgl. Urteile des BVGer A-770/2013 vom 8. Januar 2014 E. 2.2.4; A-5524/2012 vom 16. Dezember 2013 E. 5.2.1). Weder Art. 33 Abs. 1 VwVG noch die Garantie des rechtlichen Gehörs (Art. 29 Abs. 2 BV; Art. 29 VwVG) gewährleisten jedoch einen Anspruch auf mündliche Anhörung einer Partei oder von Zeugen (vgl. BGE 130 II 425 E. 2.1, BGE 122 II 464 E. 4; Urteil des BVGer B-3459/2012 vom 12. März 2013 E. 7.1). Die mündliche Anhörung von Zeugen gilt als subsidiäres Beweismittel, auf das ausnahmsweise zurückgegriffen werden muss, wenn es an geeigneteren Mitteln fehlt, den rechtserheblichen Sachverhalt zu erstellen (Art. 14 Abs. 1 lit. c VwVG; vgl. Urteil des BGer 5A.15/2006 vom 15. Juni 2006 E. 2.1 m.w.H.).

4.3 Im vorliegenden Beschwerdeverfahren wurde ein doppelter Schriftenwechsel geführt. Zudem konnte sich der Beschwerdeführer bereits am 11. Oktober 2017 gegenüber der Vorinstanz zum provisorisch erstellten Sachverhalt äussern, der sich von jenem gemäss der angefochtenen Endverfügung nicht wesentlich unterscheidet. Die im vorinstanzlichen Verfahren beigezogenen, umfassenden Akten aus den Strafverfahren der Staatsanwaltschaft III des Kantons Zürichs liegen dem Gericht ebenfalls vor; in diesen finden sich unter anderem zahlreiche Aussagen des Beschwerdeführers in Anhörungen sowie Auszüge der E-Mail-Korrespondenz des Beschwerdeführers insbesondere mit Anlegern und Geschäftspartnern. Die Beweisanträge respektive -offerten des Beschwerdeführers sind vor diesem Hintergrund zu beurteilen:

Die Befragung des Therapeuten erscheint nicht erforderlich, da zur Erstellung des Gesundheitszustands des Beschwerdeführers von Frühjahr 2014 bis Ende Mai 2016 zum einen bereits hinreichend andere Belege (u.a. Aussagen des Beschwerdeführers anlässlich von Anhörungen) vorliegen; zum anderen wäre eine solche Zeugenbefragung im Unterschied etwa zum Beweis des Gesundheitszustands durch Arztzeugnisse oder durch Belege der Krankenkassen nur bedingt geeignet zur Abklärung des rechtserheblichen Sachverhalts. Auf die (grundsätzlich ohnehin subsidiäre) Zeugenbefragung in Form der Befragung des vom Beschwerdeführer genannten Therapeuten, der beruflich auch als Coach und Berater für Führungskräfte tätig war

und für dessen Unternehmen sich der Beschwerdeführer teilweise in führender Funktion betätigte (vgl. SA 41101043 f.), ist mangels Erforderlichkeit daher zu verzichten. Dies rechtfertigt sich auch dadurch, dass seitens der Vorinstanz nicht bestritten wird, dass der Beschwerdeführer ab Mitte 2014 aus gesundheitlichen Gründen zumindest in geringerem Umfang als zuvor für die A._____AG tätig war; umgekehrt zeigt der Beschwerdeführer nicht auf, inwiefern sich diese ab diesem Zeitpunkt möglicherweise reduzierte Beteiligung auf die Gesamtbeurteilung seiner Beteiligung am Effektenhandel der Gruppe oder zumindest auf die Prüfung der Verhältnismässigkeit der angeordneten Massnahmen auswirken soll. Soweit der Beschwerdeführer mit der offerierten Zeugenbefragung indes den Nachweis hätte erbringen wollen, dass er in den Jahren 2014 bis 2016 angeblich aus gesundheitlichen Gründen *vollkommen* arbeitsunfähig gewesen sei, ist auf das offerierte Beweismittel in antizipierter Beweiswürdigung auch zu verzichten, weil es sich als untauglich erweist, die vom Gericht auf Basis der umfassenden Aktenlage gewonnene gegenteilige Überzeugung (vgl. E. 5.1.3.2) umzustossen.

Unklar ist sodann, was der Beschwerdeführer mit der beantragten Edition von E-Mails zu belegen hofft. Sofern er damit seine sinngemässe Behauptung stützen will, dass er sich von 2012 bis 2014 mit grossem Aufwand um einen «Exit» im Interesse der Kunden bemüht habe, ist anzumerken, dass weder die Beteiligung an einer Gruppe im aufsichtsrechtlichen Sinn noch die von der Vorinstanz allegierte Ausübung einer unbewilligten Emissionshaustätigkeit eine Absicht der Beteiligten voraussetzen, die Anleger zu schädigen (vgl. E. 5.1.2.1 betr. die Umgehungsabsicht). Der überdies sehr breit formulierte Editionsantrag ist aber auch bereits deshalb abzuweisen, weil der Beschwerdeführer nicht substantiiert darlegt, welche der Sachverhaltsfeststellungen der Vorinstanz er mithilfe zusätzlicher E-Mails umzustossen gedenkt, und was er konkret mithilfe solcher E-Mails zu belegen hofft. Aus der umfassenden Aktenlage wird jedenfalls deutlich, dass der Beschwerdeführer sich nicht wie behauptet im Sommer 2014 vom Geschäft mit D._____AG-Aktien gänzlich losgelöst hätte (dazu E. 5.1.3.2). Zwar kam es punktuell zu Missstimmungen und zu Äusserungen von Kritik gegenüber B._____ und G._____; dies hatte jedoch vor allem die von ihm empfundene Laienhaftigkeit und Unvorsichtigkeit der Partner respektive Uneinigkeiten in Bezug auf Geldzahlungen zum Anlass (vgl. SA 30701054 ff.; 50802199; 50301203; 50301168; 50301004; 50301116 ff.). Dafür, dass sich der Beschwerdeführer gegenüber B._____ oder G._____ jemals für die Interessen der von ihm respektive der

A. _____ AG angeworbenen Anleger eingesetzt hätte, fehlt es in den vorhandenen Akten vollständig an Anhaltspunkten. Demgegenüber blieb er um seine Einnahmen besorgt: Nach Aussagen des Beschwerdeführers im Beschwerdeverfahren ist davon auszugehen, dass er auch noch nach dem behaupteten Rückzug von der Tätigkeit für die A. _____ AG gegen Ende Frühjahr 2014 bemüht war, finanziell für seine Tätigkeit entschädigt zu werden. Dass er im Sinne einer «tätigen Reue» die FINMA auf Probleme beim Geschäft mit D. _____ AG-Effekten hingewiesen hätte, behauptet der Beschwerdeführer im Übrigen selber nicht. Angesichts des Gesagten und mit Blick auf die Aktenlage ist festzuhalten, dass die Edition allfälliger E-Mails des Beschwerdeführers nicht geeignet ist, die Überzeugung des Gerichts in Bezug auf die streitgegenständliche Tätigkeit zu ändern. Die vorliegenden Akten enthalten vielmehr alles, was zur Überprüfung des rechtserheblichen Sachverhalts erforderlich ist. Der Beweis Antrag ist daher abzuweisen.

Zuletzt ist auf die offerierte Parteianhörung einzugehen, im Rahmen welcher der Beschwerdeführer bereit gewesen wäre, Personen zu nennen, die D. _____ AG-Effekten direkt von der F. _____ AG (DE) gekauft haben sollen. Diesbezüglich ist zunächst festzuhalten, dass der Beschwerdeführer nicht erklärt, weswegen er den damit angestrebten Zweck nicht im Rahmen einer schriftlichen Eingabe hätte erfüllen können. Der Beweiswert einer mündlichen Parteiäusserung ist jedenfalls nicht grösser als jener der schriftlichen Stellungnahme einer Partei, zu der vorliegend hinlänglich Gelegenheit bestand. Die mündlichen Aussagen, mit denen der Beschwerdeführer die Behauptung direkter Verkäufe durch die F. _____ AG (DE) stützen wollte, wären zudem a priori wenig glaubwürdig, weil der Beschwerdeführer gegenüber der Staatsanwaltschaft anlässlich der Konfrontationseilvernahme und anlässlich einer Einzelanhörung noch gesagt hatte, er wisse nicht, ob abgesehen von der A. _____ AG weitere Personen die Aktien der D. _____ AG (DE) an Anleger vermittelt hätten (SA 50301128; 50801031). Die erst in der Replik angebotene Parteianhörung ist auch aus diesem Grund als Beweismittel untauglich, zumal sie nur auf unnötig umständliche Weise – nach zusätzlicher Befragung der erst in einer solchen Anhörung genannten Personen – zu Aussagen mit hinreichendem Beweiswert führen könnten. Hinzu kommt, dass das mündliche Nennen von Personen, die D. _____ AG-Effekten direkt von der F. _____ AG (DE) gekauft haben sollen, nicht beweistauglich ist, weil die damit zu beweisende Tatsache – dass angeblich unabhängig von der A. _____ AG D. _____ AG-Effekten an Dritte verkauft worden sein sollen – nicht rechts-

erheblich ist (vgl. hinten, E. 5.1.3, 5.3.2 und 5.5.3): Eine Emissionshaustätigkeit kann auch vorliegen, wenn das Emissionshaus nur einen Teil der neu geschaffenen Effekten zwecks Platzierung im Publikum übernimmt; zudem ändern allfällige partielle Alleingänge von bestimmten Akteuren nichts an der Zugehörigkeit dieser Akteure zu einer Gruppe im aufsichtsrechtlichen Sinn, solange enge Verflechtungen und das praxisgemäss erforderliche koordinierte Vorgehen gegeben sind (dazu hiernach, E. 5.1).

5.

Streitgegenstand ist, ob der Beschwerdeführer im Zusammenhang mit der Vermittlung von D. _____ AG-Effekten durch die A. _____ AG an einer ohne Bewilligung ausgeübten, bewilligungspflichtigen Effektenhandelstätigkeit nach Art. 10 aBEHG i.V.m. Art. 2 Abs. 1 aBEHV in der Form einer Emissionshaustätigkeit beteiligt war, indem er zusammen mit anderen Akteuren einer Gruppe im aufsichtsrechtlichen Sinn handelte, die gewerbmässig die von einer Drittperson ausgegebenen Effekten fest oder in Kommission übernahm und öffentlich auf dem Primärmarkt anbot (vgl. Art. 3 Abs. 2 aBEHV).

5.1 Die vorinstanzliche Feststellung des Vorliegens der Gruppe im aufsichtsrechtlichen Sinn, der unter anderem der Beschwerdeführer angehört habe, sowie dessen Rolle im Rahmen der allegierten Gruppe, ist vorab zu überprüfen. Trifft die vorinstanzliche Sachverhaltserstellung betreffend die Gruppe im aufsichtsrechtlichen Sinn zu, wird bei Prüfung der Kriterien der Unterstellungspflicht für Emissionshäuser nach Art. 10 aBEHG i.V.m. Art. 2 Abs. 1 aBEHV und Art. 3 Abs. 2 aBEHV (E. 5.2-5.6) eine Gesamtbetrachtung einzunehmen sein:

5.1.1 Die Vorinstanz und der Beschwerdeführer äussern sich wie folgt:

5.1.1.1 Die Vorinstanz zählt zur Gruppe im aufsichtsrechtlichen Sinn, in deren Rahmen sich der Beschwerdeführer an einer unerlaubten Emissionshaustätigkeit beteiligt haben soll, namentlich auch die A. _____ AG, B. _____, die E. _____ Ltd (BVI), die K. _____ Corp (BVI) (...), die F. _____ AG (DE), die D. _____ AG (DE) sowie wohl G. _____ (vgl. angefochtene Verfügung Rz. 7, 8, 19-23, 27, 29 und 30). Sie führt zum Nachweis der Verflechtung mit der F. _____ AG (DE) und der D. _____ AG (DE) mehrere Indizien einer koordinierten Mitwirkung der genannten Gesellschaften am Verkauf von D. _____ AG-Effekten an Privatanleger an, der unter Vermittlung der A. _____ AG in den Jahren 2008

bis 2016 durchgeführt wurde. Sie weist darauf hin, dass die vom Beschwerdeführer und B. _____ beherrschte E. _____ Ltd (BVI) zu gewissen Zeiten die anteilmässig grösste Aktionärin der D. _____ AG (DE) gewesen sei und mit der ebenfalls von den Organen der A. _____ AG beherrschten K. _____ Corp (BVI) über die Mehrheit der Aktien verfügt habe. Weitere Indizien sieht sie in der Korrespondenz der A. _____ AG respektive der E. _____ Ltd (BVI) mit der F. _____ AG (DE) und der D. _____ AG (DE), in welcher im Zusammenhang mit dem Geschäft mit D. _____ AG-Effekten wiederholt auf eine vorgängige Besprechung oder Abstimmung der F. _____ AG (DE) mit den Organen der A. _____ AG Bezug genommen wird (vgl. angefochtene Verfügung Rz. 22-33 und 50-52). Die Vorinstanz weist dabei in ihrer Vernehmlassung insbesondere auf: ein Schreiben G. _____ s vom 6. November 2009 betreffend einen Pool-Vertrag zur Kontrolle der D. _____ AG (DE); eine von G. _____ angesprochene Regelung von Verbindlichkeiten durch Ausgleichsvereinbarungen von Aktionären mit der D. _____ AG (DE); den Widerruf durch die E. _____ Ltd (BVI) eines Optionsvertrags auf den Erwerb von Anteilen an der D. _____ AG (DE), zu dem die F. _____ AG (DE) ihr Exemplar «wie mit Herrn Yilmaz besprochen» vernichtet habe; die Korrespondenz betreffend einen Rückgriff der F. _____ AG (DE) auf die E. _____ Ltd (BVI) im Zusammenhang mit Steuernachforderungen in Deutschland resultierend aus Kapitalerhöhungen der D. _____ AG (DE), wobei G. _____ dem Beschwerdeführer und B. _____ von seiner F. _____ AG-E-Mail-Adresse aus schrieb, der vom Finanzamt geforderte Betrag sei auf das Konto der D. _____ AG (DE) zu überweisen, einen Options-Aktienkaufvertrag für D. _____ AG-Effekten vom Oktober 2009, der zwischen der A. _____ AG (für die E. _____ Ltd (BVI)) und der F. _____ AG (DE) «einvernehmlich abgestimmt worden sei» und den es seitens der Direktorin der E. _____ Ltd (BVI) gegenzuzeichnen galt. Auf eine Gruppenverbindung deuten aus Sicht der Vorinstanz überdies die Provisionseinnahmen der A. _____ AG von i.d.R. 20-25 % und manchmal bis zu 30 % am Verkaufspreis für die D. _____ AG-Effekten und die übrigen Kapitalflüsse zugunsten der Organe der A. _____ AG aus dem Kapital der angeworbenen Anleger (vgl. angefochtene Verfügung Rz. 50).

5.1.1.2 Der Beschwerdeführer macht geltend, seine Beteiligung am Geschäft mit D. _____ AG-Effekten sei sowohl in zeitlicher als auch in qualitativer Hinsicht im Vergleich zur Rolle von B. _____ von geringerer Bedeutung gewesen. Seine Tätigkeit für die A. _____ AG habe sich auf die Beratung und Betreuung von Kunden beschränkt. Er sei weder als Organ noch als Zeichnungsberechtigter der A. _____ AG im Handelsregister

eingetragen gewesen und habe auch faktisch keine solche Stellung innegehabt. Seit Frühjahr 2014 sei er nicht mehr in die operativen Tätigkeiten der A._____AG involviert gewesen. Er macht dafür gesundheitliche Gründe im Zusammenhang mit einer Trennung und einem Burnout geltend, derentwegen er zwei Jahre lang ununterbrochen in ärztlicher Behandlung gewesen sei und seit dem 12. Juli 2015 eine aufwändige Therapie verfolgt habe. Eine Rückkehr zur A._____AG sei für ihn überdies auch nach weitgehender Überwindung der gesundheitlichen Probleme ausgeschlossen gewesen. Denn zwischen B._____ und ihm habe seit dem Frühjahr 2014 kein gutes Einvernehmen mehr bestanden. Es sei zu einem schweren Zerwürfnis gekommen, da seine «Exit-Bemühungen» für die D._____AG (DE) durch Vertrauensbrüche von B._____ und durch das Verhalten des Geschäftsführers der F._____AG (DE) und der D._____AG (DE), G._____, «torpediert» worden seien. Schon von 2012 bis 2014 habe er sich mit grossem Aufwand um einen Börsengang (IPO) oder «Trade Sale» der D._____AG (DE) bemüht, doch seien diese Bemühungen jedes Mal von G._____ verhindert worden, indem dieser beispielsweise mit seinem sofortigen Rücktritt als CEO der D._____AG (DE) gedroht habe. Der Beschwerdeführer habe deshalb die Interessen der von ihm betreuten D._____AG-Aktionäre nicht mehr optimal wahren können. Als Beispiele von Vertrauensbrüchen erwähnt der Beschwerdeführer, dass «exklusive Übernahmegespräche» G._____'s für die D._____AG (DE) mit (...) in Hamburg im Oktober 2014 stattgefunden hätten, die nicht mit ihm abgesprochen gewesen seien; seitens B._____'s sei ein Vertrauensbruch erfolgt, als dieser angeblich gegen den Willen des Beschwerdeführers ca. EUR 2'000'000 aus Konten der E._____Ltd (BVI) der D._____AG (DE) überwies, um der D._____AG (DE) den Erwerb einer Gesellschaft mit «erheblichem Restrukturierungs- und Integrationsbedarf», der (...) in (...), zu ermöglichen. Der Zukauf dieser Gesellschaft inmitten von Übernahmeverhandlungen mit (...) habe die D._____AG (DE) für einen Gesamtverkauf unattraktiver gemacht bzw. einen solchen praktisch ausgeschlossen. Weiter wendet der Beschwerdeführer ein, bei den von ihm gemäss Lohnausweis der A._____AG für das Jahr 2015 eingenommenen Beträgen handle es sich in Wirklichkeit um verspätet erfolgte Provisionszahlungen für gewisse noch im Jahr 2014 erbrachte Leistungen an «Kunden» (i.e. an von ihm angeworbene Anleger). Die verzögerte Lohnauszahlung erklärt der Beschwerdeführer mit Liquiditätsschwierigkeiten seitens der A._____AG und damit, dass die zahlungsauslösenden Investitionen der Kunden teilweise später erfolgten. Für die nach dem Frühjahr 2014 von der A._____AG getätigt-

ten Effektenverkäufe habe er keine Anteile an den Provisionen mehr erhalten, obwohl ihm solche für die ihm zugeteilten Kunden nach interner Regelung auch dann zustanden, wenn er selbst beim Abschluss der Transaktionen nicht persönlich involviert war. Nach dem Frühjahr 2014 habe er sich zudem nur noch in die Räumlichkeiten der A. _____ AG begeben, um ihm geschuldete Zahlungen anzumahnen. Er habe seine Kunden nicht mehr aktiv betreut, obwohl er noch deren Anrufe erhalten habe; es sei auch nicht mehr zum Abschluss neuer Transaktionen gekommen. Den Aussagen des Rechtsvertreters von B. _____ hinsichtlich der Beteiligung des Beschwerdeführers an der A. _____ AG nach dem Frühjahr 2014 komme kein eigener Beweiswert zu, da ein Interessenkonflikt vorliege.

Darüber hinaus wehrt sich der Beschwerdeführer gegen den Vorwurf einer engen personellen und wirtschaftlichen Verflechtung zwischen ihm und anderen Akteuren der von der Vorinstanz dargelegten Gruppe. Insbesondere habe keine enge Verflechtung von ihm oder der A. _____ AG mit der D. _____ AG (DE) und der F. _____ AG (DE) bestanden; respektive er selbst sei jedenfalls an allfälligen Verflechtungen mit diesen Gesellschaften nicht beteiligt gewesen. Dass dem Beschwerdeführer und B. _____ bestimmte Dokumente von der D. _____ AG (DE) zur Kenntnisnahme, Kontrolle, Bestätigung oder Besprechung durch G. _____ zugestellt worden seien, belege keine enge Verflechtung. Es sei unklar, in welcher Kapazität die Anfragen an ihn und B. _____ gelangten und ob sie überhaupt beantwortet wurden. Deren Beantwortung durch den Beschwerdeführer sei nicht dokumentiert. Darüber hinaus macht der Beschwerdeführer geltend, es sei nicht unüblich, dass sich die Organe einer Gesellschaft bei Anker-Aktionären und Vertretern von grossen Aktionärsgruppen vorab versichern wollten, dass diese gegen gewisse Massnahmen keinen Widerspruch einlegen würden. Dies schaffe noch keine unübliche Verbindung. Gemäss Beschwerdeführer hat die Vorinstanz nicht aufgezeigt, inwieweit eine als «eng» zu qualifizierende wirtschaftliche, organisatorische oder personelle Verflechtung von ihm oder der A. _____ AG mit F. _____ AG (DE), D. _____ AG (DE) oder G. _____ bestanden habe.

Zudem soll trotz der Beteiligung der vom Beschwerdeführer und B. _____ kontrollierten E. _____ Ltd (BVI) an der D. _____ AG (DE) dabei in strategischer und operativer Hinsicht kein Einfluss auf die D. _____ AG (DE) ausgeübt worden sein. Die E. _____ Ltd (BVI) habe ihre Beteiligung an der D. _____ AG (DE) grösstenteils als Treuhänder (*nominee shareholder*) für Investoren gehalten. Der Beschwerdeführer bestreitet die Existenz eines Planes, mit einem Poolvertrag zwischen

F. _____ AG (DE), A. _____ AG und E. _____ Ltd (BVI) die Ausübung der gemeinsamen Kontrolle über die D. _____ AG (DE) zu regeln. Ein solcher sei nie abgeschlossen worden. Dass ihn G. _____ offenbar für notwendig befunden habe, spreche dafür, dass ohne Poolvertrag keine Grundlage bestünde, diese Gesellschaften zu einer Gruppe zusammenzufassen. Der Beschwerdeführer bringt bezüglich des Schreibens zu Ausgleichsvereinbarungen von G. _____ an die Direktorin der E. _____ Ltd (BVI) vom 4. Oktober 2010 vor, G. _____ habe mittels Verrechnung wechselseitige Zahlungsverpflichtungen zwischen der D. _____ AG (DE), den wirtschaftlichen Aktionären mit E. _____ Ltd (BVI) als Treuhänder und dem «nominee Aktionär E. _____ Ltd (BVI)» zu bereinigen versucht, die aus nicht ausgeübten bzw. weiter übertragenen Optionen aus Wandelanleihen resultierten. Die Zahlungsverpflichtungen seien jedoch nach einem Gespräch mit G. _____ «anders bereinigt» worden. Dass die D. _____ AG (DE) und die E. _____ Ltd (BVI) es laut Beschwerdeführer für nötig befanden, verschiedene Zahlungsverpflichtungen bilateral zu bereinigen, soll für ein Verhältnis nach arm's length zwischen dem Beschwerdeführer, B. _____ und der E. _____ Ltd (BVI) einerseits und der D. _____ AG (DE) andererseits sprechen; es belege keine enge Verbindung der beteiligten Parteien. Dass ein Teil der Steuernachforderung des deutschen Finanzamtes von der F. _____ AG (DE) auf die E. _____ Ltd (BVI) überwältzt worden sei, sei ebenfalls kein Indiz einer engen Verflechtung. Es stehe im Zusammenhang mit einer vertraglichen Regelung des Verwässerungsschutzes unter bestehenden Aktionären der D. _____ AG (DE) im Zusammenhang mit einer Kapitalerhöhung durch Sacheinlage der F. _____ AG (DE). Für die Ausgabe neuer Aktien an die bestehenden D. _____ AG-Aktionäre im Rahmen des vereinbarten Verwässerungsschutzes hätten sich diese im Gegenzug verpflichten müssen, die aus dieser Ausgabe resultierenden steuerlichen Risiken zu übernehmen. Solche Risiken hätten sich dann materialisiert, was zum anteilmässigen Rückgriff der primär vom Steueramt belangten F. _____ AG (DE) u.a. auf die E. _____ Ltd (BVI) geführt haben soll; der entsprechende Kontakt mit G. _____ betreffe daher gewöhnliche wirtschaftliche Vorgänge. Dazu, dass ein Options-Aktienkaufvertrag gemäss einem Fax der F. _____ AG (DE) vom 14. Oktober 2010 an die Direktorin der E. _____ Ltd (BVI) «eilvernehmlich» zwischen A. _____ AG und F. _____ AG (DE) «abgestimmt wurde», sagt der Beschwerdeführer, der Vertrag sei für die Kunden der A. _____ AG mit der F. _____ AG (DE) und G. _____ ausgehandelt worden, da die E. _____ Ltd (BVI) deren Aktien nominell hielt. Dieser Sachverhalt deute nicht auf eine Gruppenverbindung zwischen der A. _____ AG und der F. _____ AG (DE) hin. Das Schreiben der

F._____AG (DE) an den Beschwerdeführer betreffend einen Vertrag vom 21. April 2008 zur Übertragung von Geschäftsanteilen der D._____AG (DE) von der F._____AG (DE) auf die E._____Ltd (BVI), das im Zusammenhang mit einer Kapitalerhöhung der D._____AG (DE) im Frühjahr 2008 steht, zeuge wenn überhaupt nur von einer engen Verbindung zwischen der E._____Ltd (BVI) und dem Beschwerdeführer respektive B._____. Dass die F._____AG (DE) bei dieser Gelegenheit die E._____Ltd (BVI) vor dem Notar vertrat, sei normale Geschäftspraxis und kein Indiz enger Verflechtungen.

Laut Beschwerdeführer hätten die F._____AG (DE) respektive hätte G._____ auch unabhängig von der A._____AG und der E._____Ltd (BVI) D._____AG-Aktien an Dritte verkauft, ohne dies preislich, terminlich oder hinsichtlich der Kaufinteressenten mit der A._____AG abzusprechen. Allgemein hätten die F._____AG (DE) und die D._____AG (DE) Interessen verfolgt, die nichts mit jenen der A._____AG, des Beschwerdeführers und der Kunden der A._____AG zu tun gehabt hätten. Gegen einen Gruppensachverhalt spreche zudem, dass die F._____AG (DE) die Stammanteile an der D._____AG (DE) (GmbH) bzw. die Aktien an der D._____AG (DE) bereits zu frühen Zeitpunkten gezeichnet habe und dass sie – so der Beschwerdeführer – zum Zeitpunkt der Zeichnung der Beteiligung jeweils noch nicht gewusst habe, was sie mit den Effekten machen werde. Die Willensbildung über die weitere Verwendung der Aktien sei erst später erfolgt. Aufgrund des langen Zeitablaufs zwischen Zeichnung und Weiterverkauf und der zwischenzeitlichen unternehmerischen Entwicklung der D._____AG (DE) hätten die Bedingungen des Verkaufs von D._____AG-Effekten von der F._____AG (DE) an die E._____Ltd (BVI) in keinem Verhältnis zu den Bedingungen der ursprünglichen Zeichnung dieser Effekten durch die F._____AG (DE) gestanden. Die F._____AG (DE) und die D._____AG (DE) seien für die A._____AG reine Lieferanten von Aktien gewesen, die sie weitervermitteln konnte.

5.1.2 In Bezug auf das aufsichtsrechtliche Gruppenkonzept und auf die beweiswürdigungsrechtlichen Grundsätze bei der Erstellung des gruppenrelevanten Sachverhalts ist folgendes festzuhalten:

5.1.2.1 Der Unterstellung von Gruppen im aufsichtsrechtlichen Sinn unter die Aufsicht der FINMA gründet in der Überlegung, dass die Bewilligungspflicht und die finanzmarktrechtliche Aufsicht nicht dadurch umgangen werden sollen, dass einzelne Unternehmen bzw. Personen für sich allein nicht

alle Voraussetzungen für die Unterstellungspflicht erfüllen, im Resultat aber gemeinsam dennoch eine bewilligungspflichtige Tätigkeit ausüben. Trotz formaljuristischer Trennung der Strukturen rechtfertigt sich zum Schutz des Finanzmarktes und der Anleger jedenfalls dann finanzmarktrechtlich eine einheitliche, wirtschaftliche Betrachtungsweise, wo zwischen den einzelnen involvierten Personen und/oder Gesellschaften enge wirtschaftliche, organisatorische oder personelle Verflechtungen bestehen und vernünftigerweise nur eine Gesamtbetrachtung den faktischen Gegebenheiten und der Zielsetzung der Finanzmarktaufsicht gerecht werden (vgl. BGE 136 II 43 E. 4.3 und E. 6.3.3; BGE 135 II 356 E. 3.2; Urteile des BVGer B-2188/2016 vom 4. Dezember 2017 E. 3.1.4 und B-6736/2013 vom 22. Mai 2014 E. 4.2).

Ein gruppenweises Vorgehen liegt praxisgemäss vor, wenn die Beteiligten gegen aussen als Einheit auftreten oder wenn aufgrund der Umstände anzunehmen ist, dass ausdrücklich oder stillschweigend koordiniert – arbeitsteilig und zielgerichtet – eine gemeinsame Aktivität im aufsichtsrechtlichen Sinn verfolgt wird. Die Praxis nennt als Indizien solcher Gruppenverhältnisse das Verwischen der rechtlichen und buchhalterischen Grenzen zwischen den Beteiligten, faktisch gleiche Geschäftssitze, undurchsichtige Beteiligungsverhältnisse und das Zwischenschalten von Treuhandstrukturen (vgl. BGE 136 II 43 E. 4.3.1; BGer 2C_89/2010 vom 10. Februar 2011 E. 3.1 und 3.2; je m.H.). Blosses Parallelverhalten reicht nicht aus. Umgekehrt ist eine gemeinsame Umgehungsabsicht gemäss ständiger Praxis nicht erforderlich, da die von der Gruppe ausgehende Gefahr nicht von den Intentionen der einzelnen Gruppenmitglieder abhängt (vgl. BVGE 2019 IV/4 E. 4.3.6.1; Urteil des BVGer B-2188/2016 vom 4. Dezember 2017 E. 3.1.4; Urteile des BGer 2C_89/2010 vom 10. Februar 2011 E. 3.2; 2C_898/2010 vom 29. Juni 2011 E. 2.2 und 3.1 f., je m.w.H.). Die Voraussetzung einer solchen Absicht liesse sich nicht mit den Zwecken des Anleger- und Marktschutzes vereinbaren (statt vieler etwa Urteil des BGer B-6736/2013 vom 22. Mai 2014 E. 4.2). Daraus folgt auch, dass diese Praxis nicht so zu verstehen ist, als wäre eine Umgehungsabsicht wenigstens *einzelner* Gruppenakteure erforderlich (vgl. Urteil des BVGer B-3776/2009 vom 7. Oktober 2010 E. 4.1.2, wo es hiess, es sei «keine Umgehungsabsicht» erforderlich). Einem solchen Erfordernis fehlte letztlich die gesetzliche Grundlage. Denn während die Unterstellung aufsichtsrechtlicher Gruppen einer konstanten, teleologisch fundierten Praxis zu Art. 10 aBEHG i.V.m. Art. 2 Abs. 1 aBEHV entspricht, ist keine Grundlage für eine richterliche Ergänzung der Voraussetzungen der Bewilligungspflicht um das subjektive Kriterium der Umgehungsabsicht ersichtlich.

5.1.2.2 Geht die FINMA von einem Gruppenverhältnis aus, hat sie die Gegebenheiten darzulegen, auf denen die Annahme einer gruppenweisen Koordination im aufsichtsrechtlichen Sinn gründet. Umgekehrt trifft die Beaufsichtigten eine Auskunfts- und Mitwirkungspflicht (Art. 29 Abs. 1 FINMAG), die praxisgemäss im Zweifelsfall weit auszulegen ist (BGE 126 II 111 E. 3b; BGer-Urteil 2C_1097/2014 vom 6. Oktober 2015 E. 2.2). Sie umfasst die Erteilung sämtlicher Auskünfte sowie die Herausgabe aller Unterlagen, die zur Ausübung der Aufsichtstätigkeit und Abklärung einer Unterstellungspflicht benötigt werden (BGE 121 II 147 E. 3a, Urteil des BGer 2A.509/1999 vom 24. März 2000 E. 3b; Urteil des BVGer B-5540/2018 vom 17. August 2020 E. 4.9.4). Während den Betroffenen bei Vorabklärungen der FINMA nur eingeschränkt Mitwirkungsrechte zukommen (vgl. BGE 136 II 304 E. 6.3; MANUEL BLATTER, Rechtsstaatliche Garantien im Enforcementverfahren der FINMA, Zürich 2019, S. 17; EVA SCHNEEBERGER, Verfahrensfragen, in: Eidgenössische Finanzmarktaufsicht finma [Hrsg.], Sonderbulletin, 2/2013 [70-88], S. 73; ZULAUF/WYSS ET AL., Finanzmarktenforcement, 2. Aufl. 2014, S. 67), sind gemäss Art. 29 Abs. 1 FINMAG die Beaufsichtigten respektive die eine bewilligungspflichtige Tätigkeit ausübenden Personen bereits im Vorabklärungsverfahren gehalten, der FINMA auf Anfrage wahrheitsgemäss und vollständig Auskunft zu erteilen (CAROLE C. BECK, Enforcementverfahren der FINMA und Dissonanz zum nemo tenetur-Grundsatz, Zürich 2019, S. 34 f. Rz. 88 ff.; vgl. CLAUDIA M. FRITSCH/NADINE STUDER, Arbeitsprodukte interner Untersuchungen, in: AJP 2018 S. 168, S. 172 f.; BLATTER, a.a.O., S. 115 und S. 239; vgl. auch PIERRE TSCHANNEN, Systeme des Allgemeinen Verwaltungsrechts, 2008, S. 92 f.). Wird unvollständig oder ungenau Auskunft erteilt, ist dies bei der Beweiswürdigung zu berücksichtigen (vgl. Urteile des BVGer B-5540/2018 vom 17. August 2020 E. 4.9.4; B-561/2014 vom 19. September 2017 E. 3.7.3.3; vgl. auch Urteile des BGer 2C_558/2019 vom 26. Mai 2020 E. 2.3.3 und 2A.324/1993 vom 2. März 1994 E. 3c; MÜLLER/HAAS/STAUBER, a.a.O., S. 394). Betroffene, die irreführend Auskunft erteilen, schaden letztlich der eigenen Kreditibilität. Sie tragen in der Folge das Risiko, dass ihre zur Entlastung vorgebrachten Ausführungen nicht überzeugen und aus der Indizienlage zu ihrem Nachteil Schlüsse gezogen werden, die sich in einer solchen Konstellation gerade auch aufgrund allgemeiner Regeln der Plausibilität aufdrängen (vgl. Urteil des BVGer B-8227/2007 vom 20. März 2009 E. 7.3.2; Urteil des BVGer B-5540/2018 vom 17. August 2020 E. 4.9.4, vgl. auch BGE 130 II 482 E. 3.2).

Besonderes Gewicht hat die Mitwirkung in Bezug auf Umstände, die eine Partei besser kennt als die Behörden und die diese ohne Mitwirkung nicht

oder nicht mit vernünftigem Aufwand erheben könnten, und auf Fakten, die dem äusseren Anschein oder der allgemeinen Lebenserfahrung widersprechen und für deren Bestand die Behörde ohne Hinweis der Parteien keine Anhaltspunkte hätte (CHRISTOPH AUER/ANJA M. BINDER, in: Auer/Müller/Schindler [Hrsg.], Kommentar VwVG, 2. Aufl., Zürich 2019, S. 247 Rz. 4 m.H.). Verstärkte Bedeutung erfährt die Mitwirkungspflicht dabei namentlich dort, wo von den Betroffenen mitverursachte Umstände die Sachverhaltserstellung notorisch erschweren. So ist bei *ungewöhnlichen Geschäften* (Kriterium des Drittvergleichs), *komplexen internationalen Geschäfts- und Rechtsbeziehungen* oder der Zwischenschaltung von *betrieblich überflüssigen*, ausländischen Sitzgesellschaften von einer aufsichtsrechtlichen Gruppe auszugehen, wenn die Indizienlage mangels fundierter Darlegungen der Partei keine andere plausible Erklärung nahelegt (vgl. analog dazu die Steuerrechtspraxis des Bundesgerichts: BGer 2C_16/2015 vom 6. August 2015 E.2.5.1-2.5.5, wonach bei Vorliegen ungewöhnlicher Geschäftsvorgänge von einer verdeckten Vergütung an den wirtschaftlich Berechtigten auszugehen ist, wenn es keine andere plausible Erklärung gibt; Urteile des BGer 2C_88/2011 vom 3. Oktober 2011 E. 2.1.2; 2C_199/2009 vom 14. September 2009 E.3.2 und 2C_524/2010 vom 16. Dezember 2010 E.2.4, betr. die umfassende Mitwirkungspflicht der Steuerpflichtigen bei internationalen Geschäfts- und Rechtsbeziehungen und die hiermit verbundenen Folgen der Beweiswürdigung; vgl. auch, bezüglich der Mitwirkungspflicht nach Art. 29 FINMAG, Urteil des BGer 2C_829/2013 vom 7. März 2014, E. 4.4.3 f.).

5.1.3 Abzuklären ist, ob die vorinstanzliche Annahme des Vorliegens einer Gruppe im aufsichtsrechtlichen Sinn, die koordiniert ein Geschäft mit D._____AG-Effekten betrieben und an der sich der Beschwerdeführer massgeblich beteiligt habe, auf einer richtigen und vollständigen Feststellung des rechtserheblichen Sachverhalts beruht.

5.1.3.1 Zunächst ist der Verbindung des Beschwerdeführers zur A._____AG und zur E._____Ltd (BVI) sowie seiner Rolle hierbei nachzugehen:

Der Beschwerdeführer war von 2008 bis 2016 mit einem Anteil von 1001 der insgesamt 3000 Namenaktien an der A._____AG beteiligt. B._____hielt deren 1530, respektive 1999 nach Übernahme des Anteils von N._____im Jahr 2015. Gegen aussen trat der Beschwerdeführer als Partner der A._____AG auf (SA 50301168, 50301182, 50301201, 50301203 f., 50802150 und 30601142: E-Mail-Signatur als «Managing

Partner» der A. _____ AG; vgl. SA 30601005: gemäss Wahrnehmung eines Anlegers war der Beschwerdeführer Chef des Kundenbetreuers und eine Art Partner bei der A. _____ AG; vgl. auch SA 30601087 ff.; 41101061 f.). Der Beschwerdeführer war operativ von Anfang an massgeblich am Geschäft mit D. _____ AG-Effekten beteiligt (vgl. SA 50301168, E-Mail an G. _____ vom 2. Juli 2014, in der der Beschwerdeführer diesen kritisiert und sich als Person bezeichnet, die G. _____ durch die D. _____ AG (DE) «einen Neuanfang ermöglicht» habe). Die Akten liefern keinerlei Anhaltspunkte dafür, dass B. _____ im Vergleich zum Beschwerdeführer mehr Einfluss auf das Geschäft mit D. _____ AG-Effekten gehabt hätte oder dass er ihm in anderer Weise hierarchisch vorstand. Auch der Inhalt und die Form der Kommunikation des Beschwerdeführers mit B. _____ erwecken den Eindruck eines freundschaftlichen Verhältnisses auf Augenhöhe (vgl. SA 50802207; 30701056; 50802189). Auf eine gleichberechtigte, führende Stellung deutet auch die Kommunikation Dritter mit dem Beschwerdeführer und B. _____ respektive betreffend die beiden (vgl. SA 50301202; SA 50301325; 50802219; 50301387; 50301189; vgl. auch SA 50301168). Obwohl formell nur B. _____ Verwaltungsrat war und Einzelunterschrift hatte, traf der Beschwerdeführer zusammen mit B. _____ die strategischen und operativen Entscheidungen der A. _____ AG und war damit als faktischer Geschäftsführer massgeblich in das Geschäft mit D. _____ AG-Effekten involviert. Zudem war er verantwortlich für die Auswahl der Titel, die an Anleger – vom Beschwerdeführer oft «Kunden» genannt – vermittelte, während sich B. _____ mehr um Personal- und Banksachen gekümmert haben soll (SA 50802006 f.). Allerdings hatte auch der Beschwerdeführer Einfluss auf Personalfragen, was sich etwa an der Kündigung eines Mitarbeiters der A. _____ AG auf seinen Wunsch hin zeigt (SA 50802206); aufgrund einer Auskunftsvollmacht konnte er zudem die Zahlungseingänge auf Konten mitverfolgen, auf welche die angeworbenen Anleger nach abgeschlossenem Vertrag zum Kauf von D. _____ AG-Effekten das Kapital einbezahlten (SA 40101028; 50301139; 50301114 f.). Darüber hinaus war der Beschwerdeführer anders als B. _____ selbst an Verkaufsgesprächen beteiligt, insbesondere bei grösseren potenziellen «Kunden», die eine besonders bedeutende Investition getätigt hatten oder in Erwägung zogen (vgl. SA 30601190; 30601089). Bei erfolgreichem Verkauf von Effekten durch andere Mitarbeiter verdiente er an den Provisionen mit.

Der Beschwerdeführer und B. _____ waren zudem zu je gleichen Teilen an der E. _____ Ltd (BVI) wirtschaftlich berechtigt. Gegenüber Dritten liessen sie eine andere Person als wirtschaftlich berechtigt angeben, z.T.

auch in beglaubigter Form, etwa gegenüber Banken, die um Kredite gebeten wurden (SA 40101012, betr. *Establishment of the Beneficial Owner's Identity* vom (...) Dezember 2010; vgl. SA 41305082, Falschangabe des wirtschaftlich Berechtigten mit Beglaubigung des Fürstlichen Landgerichts vom (...) Oktober 2013; vgl. überdies SA 41305338; 41307009; 41305037 ff. und 41305089; ferner SA 41305453). Die E._____ Ltd (BVI) wurde vom Beschwerdeführer und von B._____, mithin also von den massgeblichen Organen der A._____ AG, indirekt kontrolliert, wobei sie namentlich von einer Treuhänderin aus dem Fürstentum Liechtenstein unterstützt wurden. Diese betätigte sich als einziges Stiftungsratsmitglied zweier Stiftungen, deren Begünstigte der Beschwerdeführer und B._____ waren (vgl. die Darstellung der angefochtenen Verfügung unter Rz. 35). Die Treuhänderin fungierte auch als Direktorin der E._____ Ltd (BVI) und führte als solche die vom Beschwerdeführer und B._____ angeordneten (Rechts-)Handlungen in der jeweils gewünschten Weise aus. Dabei stand sie auch in regelmässigem Kontakt mit der D._____ AG (DE) und der F._____ AG (DE) (vgl. SA 50802243 ff., 50802300, 50802311; 30601078, 30401001; 50802297 ff.; vgl. SA 41305383 ff.).

Die wirtschaftliche Berechtigung der beiden Organe der A._____ AG an der E._____ Ltd (BVI) zeigt sich vor allem auch daran, dass sie sich insgesamt knapp EUR 20 Mio. der von Anlegern zum Kauf der D._____ AG-Effekten überwiesenen Gelder zufließen liessen (vgl. SA 31201039-31201086). Die Treuhänderin führte die entsprechenden Transaktionen zugunsten des Beschwerdeführers und B._____s aus (SA 50802218; 50802292; vgl. SA 50802228). Wesentliche Beträge flossen dabei indirekt, via Konten einer auf den britischen Jungferninseln domizilierten Gesellschaft der fraglichen Treuhänderin, auf Konten der Organe der A._____ AG. Signifikante Ausschüttungen erfolgten auch über die Abhebung und Übergabe von Bargeld im Umfang von insgesamt über CHF 10 Mio. sowie über Kassentransaktionen (vgl. SA 31201020 ff.). Der Beschwerdeführer und B._____ liessen sich aus den Geldern unter anderem Ferienrechnungen begleichen, wobei sie sich etwa je eine Luxusreise auf die Malediven (z.T. via Dubai) leisteten, für die insgesamt ca. eine Viertelmillion CHF an den Reiseveranstalter überwiesen wurde (vgl. SA 50802275 ff.). Der Beschwerdeführer und B._____ waren dabei jeweils zu gleichen Teilen die Begünstigten der fraglichen Zahlungsflüsse und Zuwendungen (vgl. SA 31201023).

Zudem ergibt sich aus den Akten, dass die beiden Organe der A._____ AG die E._____ Ltd (BVI) aktiv führten, einerseits indem die

Direktorin gemäss Weisungen der Organe der A._____AG oder nach Rücksprache mit ihnen handelte (vgl. SA 41319029 f.; 41319073; 41319033; 41101061 f.; vgl. auch SA 50301177), andererseits indem sie mit und ohne förmliche Bevollmächtigung auch direkt die Führung und Vertretung der Gesellschaft wahrnahmen (vgl. SA 50301175; 50301056; vgl. auch SA 50802028). Folglich ist in Bezug auf die A._____AG und die E._____Ltd (BVI) von einer einheitlichen Führung und von letztlich identischen Interessen auszugehen. Damit ist eine enge Verflechtung der A._____AG und ihrer Organe mit der E._____Ltd (BVI) erwiesen.

5.1.3.2 Anders als nun behauptet, war der Beschwerdeführer keineswegs nur als Kundenberater und -betreuer tätig gewesen. Aus dem Vorausgehenden folgt vielmehr, dass dem Beschwerdeführer bei der A._____AG und bei der E._____Ltd (BVI) eine führende Rolle zukam. Gemeinsam mit B._____ leitete er das Geschäft der A._____AG mit der Vermittlung von D._____AG-Effekten an Anleger. Beide standen dabei regelmässig in Kontakt mit G._____, der D._____AG (DE) und der F._____AG (DE). Aus den Akten geht auch hervor, dass der Beschwerdeführer eine solche Führungsrolle für sich beanspruchte. Er störte sich beispielsweise daran, dass B._____ sich einmal vor Veranlassung einer grösseren Zahlung an G._____ offenbar nicht vorgängig mit ihm absprach (SA 50802199, Nachricht des Beschwerdeführers vom 28. April 2014; vgl. SA 50802026, in Bezug auf die von der F._____AG (DE) auf die E._____Ltd (BVI) überwältzte Steuerforderung; SA 50301360). Nicht nur B._____ war in den vorliegend massgeblichen Jahren nachweislich ein führendes Organ der A._____AG, sondern (faktisch) auch der Beschwerdeführer. Dessen leitende Funktion manifestierte sich dabei nicht nur intern, sondern auch gegenüber den angeworbenen Anlegern, wie etwa die erwähnte E-Mail-Signatur als «Managing Partner» zeigt. Sie wurde auch gegenüber der FINMA anlässlich der Voruntersuchung im Jahr 2010 offengelegt (G01160390 1 S. 041, Ziff. 4, ausgefüllter FINMA-Fragebogen mit Angabe des Beschwerdeführers nebst B._____ als Kontaktperson für Rückfragen und der Bezeichnung seiner Funktion als «Mitgl. Geschäftsleitung/Projektleiter»).

Eine von der qualitativen Beteiligung des Beschwerdeführers unabhängige Frage lautet, ob und in welchem Umfang er in quantitativer (zeitlicher) Hinsicht auch noch nach Frühjahr 2014 am Geschäft mit D._____AG-Effekten beteiligt war. Der Beschwerdeführer bestreitet dies unter Verweis auf seinen gesundheitlichen Zustand und ein angeblich zerrüttetes Verhältnis zu B._____ und G._____. Aus den Akten ergibt sich, dass vereinzelte

Misstöne und Spannungen im sonst guten Verhältnis zu B. _____ vorkamen; so etwa zu einer Zeit, als zugleich der Druck seitens einzelner Anleger zunahm (vgl. SA 30601164 ff. und SA 30101011). In einer Textnachricht an B. _____ im Herbst 2014 beklagt sich der Beschwerdeführer, er werde von ihm umgehend kontaktiert, wenn Probleme zu lösen seien, doch beim «Geldverdienen» werde er nicht einbezogen (SA 50802207). Eine spätere Nachricht an B. _____ vom 6. Oktober 2014 erweckt den Eindruck, der Beschwerdeführer denke über einen Rücktritt aus dem Geschäft mit D. _____ AG-Effekten nach (SA 50802207: «*Was wotsch no berede... Nehmed all das scheissgeld und werdet glücklich demit... Ich verchauf nöd mini seel für es lumpigi paar nuttedollars*»). Dies zeigt aber erstens, dass der Beschwerdeführer nicht wie behauptet «seit Frühjahr 2014» nicht mehr beteiligt war. Zweitens ergibt sich aus den übrigen Akten, dass es trotz allfälliger Zweifel im Oktober 2014 nicht zum Rücktritt des Beschwerdeführers vom gemeinsamen Geschäft kam. Ein konkreter Schritt in Richtung einer förmlichen Beendigung seiner Tätigkeit für die A. _____ AG erfolgte erst mit dem vom Beschwerdeführer verfassten Entwurf einer Austrittsvereinbarung vom 29. Februar 2016. Allerdings kam es trotz Entwurf nicht zur formellen Loslösung des Beschwerdeführers von der A. _____ AG (SA 50802007 f.). Vielmehr kommunizierte er bis zur Verhaftung im Mai 2016 öfters mit B. _____ in Bezug auf die D. _____ AG (DE) (SA 50802208 ff.; SA 30502001 ff.; SA 30701004 ff.). Ausserdem hätte ein allfälliges Zustandekommen einer Austrittsvereinbarung keineswegs zum Ende der Beteiligung des Beschwerdeführers am D. _____ AG-Geschäft geführt, da er entsprechend der ihm von der A. _____ AG im März 2016 zugestellten Liste mehrere Anleger hätte weiter «betreuen» sollen (SA 50802011).

Was der Beschwerdeführer dagegen vorbringt, überzeugt nicht. So ist namentlich anzumerken, dass B. _____ nicht erst über seinen Anwalt, sondern bereits anlässlich einer Konfrontationseinvernahme der Staatsanwaltschaft aussagte, der Beschwerdeführer sei bis im Januar oder Februar 2016 für die A. _____ AG tätig gewesen (SA 50802007 f.). Auf die Behauptung des Beschwerdeführers hin, dieser sei seit Mitte 2014 nicht mehr operativ für die A. _____ AG tätig gewesen, reagierte B. _____ mit Kopfschütteln (SA 50802009). Der Beschwerdeführer selbst gab bei der Einvernahme an einer Stelle an, er sei seit Mitte 2014 lediglich «weniger» tätig gewesen, respektive physisch nicht vor Ort, in den Räumen der A. _____ AG (SA 50802007, 50802010). Überdies räumte er angesichts entsprechender Belege ein, bis Ende 2015 und im Frühjahr 2016 noch Kontakte mit Anlegern («Kunden») gehabt zu haben (SA 50802009-11). Nach anfänglichem Bestreiten gab er ferner zu, auch noch mit G. _____

in Kontakt gewesen zu sein, dies angeblich aber «nur wenig» (SA 50802010; vgl. SA 50802011; 30701055 und 50301168). Somit ist festzuhalten, dass der Beschwerdeführer selbst nach seinen früheren Aussagen noch von Sommer 2014 bis jedenfalls anfangs 2016 am Geschäft mit der Platzierung von D._____AG-Effekten beteiligt war. Soweit er einen Rücktritt gegen Ende Frühjahr 2014 geltend machen will, ist ihm schon aufgrund der Widersprüchlichkeit seiner eigenen Aussagen nicht zu folgen.

5.1.3.3 Die mit der Vermittlung der Effekten betrauten Angestellten der A._____AG gingen bei der Anwerbung von «Kunden» (Anlegern) vor allem per Kaltakquise vor (SA 31201017; vgl. G01160390 2 S. 189 Rz. 18). Sie waren eigens geschult worden, wie die Verkaufsgespräche abzulaufen hätten (SA 50201010). B._____ und der Beschwerdeführer äusserten sich in Anhörungen dahingehend, dass es für die neuen Mitarbeiter ein Training-Programm respektive Verkaufsschulungen gab. B._____ habe diese geleitet (vgl. SA 50301124, 50301126; 50201010; allerdings z.T. bestritten in G01160390 2 S. 190 Rz. 20), während der Beschwerdeführer, der selber Verkaufsgespräche führte, insbesondere bei schwierigen Fragen half (SA 50301126; 50201010; vgl. SA 50301177; 30101011 ff.; 30101003). Die Verkaufstechnik wurde zudem durch Imitation des Vorgehens erfahrener Mitarbeiter erlernt (vgl. SA 50401012). Die Verkäufer konnten sich ausserdem an detaillierten und zum Teil spezifisch auf den Verkauf von D._____AG-Effekten ausgerichteten Leitfäden orientieren (vgl. SA 50802087; 50201146 ff.; 50802078).

Das Verhalten der verkaufsbeteiligten Mitarbeiter der A._____AG ist dem Beschwerdeführer aufgrund seiner Funktion als faktisches Organ der Gesellschaft und seiner Tätigkeit als führender «Kundenberater», an den sich die übrigen Telefonverkäufer bei Schwierigkeiten wandten, zuzurechnen.

5.1.3.4 Die am Handel mit Aktien der D._____AG (DE) beteiligte K._____Corp (BVI) wurde am 18. Juni 2010 auf den britischen Jungferninseln eingetragen. An ihr waren der Beschwerdeführer und B._____ wirtschaftlich berechtigt, was gegenüber Dritten nicht offengelegt wurde. Formell wurde die Gesellschaft von zwei im Fürstentum Liechtenstein domizilierten Direktoren geführt, die gemäss den Weisungen des Beschwerdeführers und B._____s handelten. Analog zum bereits zur E._____Ltd (BVI) Gesagten (E. 5.1.3.1 f.) sowie entsprechend der diesbezüglich weitgehend unbestrittenen Sachverhaltsfeststellungen der Vorinstanz ist folglich von einer engen Verflechtung auch der K._____Corp

(BVI) mit der A. _____ AG, ihren beiden führenden Organen sowie damit der E. _____ Ltd (BVI) auszugehen.

5.1.3.5 Einzugehen ist auf die Frage nach der engen Verflechtung der F. _____ AG (DE), der D. _____ AG (DE) und deren Geschäftsführer G. _____ einerseits mit der A. _____ AG, der E. _____ Ltd (BVI), B. _____ und dem Beschwerdeführer anderseits.

Die F. _____ AG (DE) war die grösste Gründungsgesellschafterin der D. _____ AG (DE) und bis zuletzt einer ihrer Hauptaktionäre. Sie wurde ihrerseits beherrscht und geführt durch G. _____ (SA 50201163, 50301206 f.), dem Geschäftsführer der D. _____ AG (DE) (SA 50301003, 50301057). Dieser war auch schon an zwei anderen «Jungunternehmen» massgeblich beteiligt, deren Effekten die A. _____ AG Anlegern verkauft hatte (vgl. SA 31201017; 41101013; 41101056 ff.; vgl. auch SA 30101013). Die D. _____ AG (DE) und die F. _____ AG (DE) hatten zudem seit 2009 denselben Geschäftssitz. Gemäss dem «Update 10/2009»-Dokument zur D. _____ AG (DE) sollte das Team der D. _____ AG (DE) in die Geschäftsräume der F. _____ AG (DE) integriert werden, um Synergiepotenzial zu nutzen und in den Bereichen Qualitätsmanagement, Forschung und Entwicklung und Finanz- und Rechnungswesen «Ressourcen» der F. _____ AG (DE) in Anspruch zu nehmen (G01160390 1 S. 222). Damit ist die enge Verflechtung der beiden Gesellschaften klar belegt.

5.1.3.6 Für das Verhältnis der E. _____ Ltd (BVI) und der A. _____ AG zur D. _____ AG (DE) und zur F. _____ AG (DE) ist relevant, dass B. _____ und der Beschwerdeführer über die E. _____ Ltd (BVI) und die K. _____ Corp (BVI) indirekt stets eine wesentliche Beteiligung an der D. _____ AG (DE) hielten. Zur Beurteilung des Einflusses der Organe der A. _____ AG auf die D. _____ AG (DE) kann die Summe der Beteiligungen der fraglichen Gesellschaften berücksichtigt werden, die im Oktober 2010 mehr als 45 % und im August 2012 etwa 58 % betrug (vgl. SA 50301171 f., 50301275, 41305047, 50201186). B. _____ und der Beschwerdeführer waren damit nicht nur Inhaber der A. _____ AG, sondern gleichzeitig «Hauptaktionäre» der D. _____ AG (DE) (vgl. SA 41305036). Weiter ist zu beachten, dass die von der A. _____ AG angeworbenen Anleger gemäss «Beteiligungsverträgen» zum Erwerb von D. _____ AG-Effekten grundsätzlich nicht selbst ins Aktienregister eingetragen wurden; als Bescheinigung ihrer Beteiligung erhielten sie vielmehr eine «Zuteilungsbestätigung» über die erworbene Anzahl Aktien in Form eines Anteils an einem bei der E. _____ Ltd (BVI) hinterlegten bzw. von der E. _____ Ltd

(BVI) gehaltenen Globalzertifikats (SA 30901088 ff.; 30602306; vgl. angefochtene Verfügung Rz. 13 f.); dabei ist es gemäss Vorinstanz fraglich, ob tatsächlich ein Aktien-Globalzertifikat zugunsten der E._____Ltd (BVI) ausgefertigt wurde (vgl. angefochtene Verfügung Rz. 15 m.H.). Jedenfalls solange die Anleger nicht explizit forderten, direkt als Aktionäre eingetragen zu werden, übten sie auch ihre Beteiligungsrechte an der D._____AG (DE) nicht selbst aus; diese Rechte wurden vielmehr von der A._____AG ausgeübt. Da die A._____AG und ihre Organe beachtliche Beiträge vom von den Anlegern einbezahlten Geld vereinnahmten, ist anzunehmen, dass die im Zusammenhang mit dem «Globalzertifikat» ausgeübten Stimmrechte im Einklang mit dem evidenten Ziel der involvierten Akteure ausgeübt wurden, möglichst viele D._____AG-Effekten bei bestehenden oder weiteren unabhängigen Anlegern zu platzieren. So stimmte die E._____Ltd (BVI) jeweils für die Kapitalerhöhungen der D._____AG (DE) und bestätigte G._____ als Geschäftsführer der D._____AG (DE), obschon die (faktischen) Organe der A._____AG und Inhaber der E._____Ltd (BVI) erhebliche Zweifel an seiner Zuverlässigkeit hegten (SA 30701054 Nachricht des Beschwerdeführers an B._____, 30. Juli 2014: «*Wieso schicksch denn's ganze geld immer am [G._____].... Ohni vertrag??? Find ich absolut riskant*»; vgl. SA 50802026; 50401011; 50301360; ferner SA 30601164 ff., E-Mail eines Anlegers an den Beschwerdeführer mit kritischen Fragen zu G._____; G01160390 2 S. 192 Rz. 33). Was die von der F._____AG (DE) auf die E._____Ltd (BVI) übertragenen, jedoch laut Vertrag «treuhänderisch» von der F._____AG (DE) für die E._____Ltd (BVI) gehaltenen Aktien der D._____AG (DE) anbelangt, ist als Indiz der Gruppenzugehörigkeit der F._____AG (DE) überdies festzuhalten, dass die Treuhandvereinbarung mit einer Verpflichtung der F._____AG (DE) einherging, Weisungen der E._____Ltd (BVI) für die fraglichen Aktien zu befolgen (vgl. SA 41305229; 41305298).

Für die enge Verflechtung spricht auch, dass die E._____Ltd (BVI) gemäss Angaben der Direktorin nur zwecks Handels mit D._____AG-Effekten geschaffen wurde und stets nur Beteiligungen an der D._____AG (DE) hielt (SA 41305341). Ein Mitarbeiter der A._____AG beschrieb die E._____Ltd (BVI) sodann als Konstrukt der A._____AG, der D._____AG (DE) und der F._____AG (DE) (SA 50401016 f.). Im Unterschied zu den Anlegern wusste die F._____AG (DE), dass es sich dabei um eine Gesellschaft der Organe der A._____AG handelte. Bereits bei der Vermittlung von Effekten anderer Gesellschaften hatte sich die

A. _____ AG in ähnlicher Weise betrieblich überflüssiger Sitzgesellschaften auf den britischen Jungferninseln bedient. Zwar sind jene Geschäfte nicht Gegenstand der angefochtenen Verfügung, doch deutet dieses wiederholte Vorgehen darauf hin, dass die Gründung der E. _____ Ltd (BVI) ein koordinierter Vorbereitungsschritt der A. _____ AG im Hinblick auf den Verkauf der in grossen Teilen von der F. _____ AG (DE) übernommenen D. _____ AG-Effekten bei unabhängigen Anlegern war (dazu ausführlich hinten, E. 5.5.3).

Die Ähnlichkeit der Aktienkauf- und Treuhandverträge zwischen der F. _____ AG (DE) und der E. _____ Ltd (BVI) einerseits (SA 41305105 ff.) mit analogen Verträgen der E. _____ Ltd (BVI) mit der K. _____ Corp (BVI) andererseits (SA 41305114 ff.) ist ebenfalls ein Indiz der Gruppenverbindung. Vor diesem Hintergrund ist auch das Argument des Beschwerdeführers, solche Verträge zwischen der A. _____ AG und der F. _____ AG (DE) seien nach dem «arm's length»-Prinzip verhandelt worden, zurückzuweisen.

Schliesslich zeigt sich die enge Verflechtung und Koordination der am Geschäft mit den D. _____ AG-Effekten Beteiligten an der regelmässigen Korrespondenz betreffend die Geschäftsführung der D. _____ AG (DE) und an der weitgehend reibungslosen, fortlaufenden Bereitstellung von zum Weiterverkauf bestimmten Effekten durch die F. _____ AG (DE). Von spätestens Februar 2008 bis Mai 2016 standen die (faktischen) Organe der A. _____ AG und Eigentümer der E. _____ Ltd (BVI) regelmässig in Kontakt mit der F. _____ AG (DE), der D. _____ AG (DE) und mit G. _____. In einem Schreiben vom 6. November 2009 an die Direktorin der E. _____ Ltd (BVI) nimmt G. _____ Bezug auf einen Pool-Vertrag zwischen der F. _____ AG (DE) und der E. _____ Ltd (BVI), den er mit dem Beschwerdeführer und B. _____ besprochen habe und dessen Zweck es sei, *«über die gemeinsame Stimmzahl entsprechend der Stückaktien die Geschicke der [D. _____ AG (DE)] stets in die intendierte Richtung lenken zu können»* (SA 41305274). Dass ein solcher Vertrag existiert, wird vom Beschwerdeführer bestritten. Den Akten lassen sich jedoch mehrere deutliche Indizien einer mit G. _____ koordinierten Kontrolle der D. _____ AG (DE) entnehmen. So konnten etwa aufgrund der Eintragung der angeworbenen Anleger auf ein Aktien-Globalzertifikat der E. _____ Ltd (BVI) trotz fortlaufender Vergrösserung des unabhängigen Streuaktionariats auch die Stimmrechte aller von der A. _____ AG angeworbenen Anleger, die nicht eigens eine Eintragung als Aktionäre im eige-

nen Namen verlangt hatten, durch die E. _____ Ltd (BVI) ausgeübt werden. Ein weiteres Indiz ist die Tatsache, dass in Options-Aktienkaufverträgen der E. _____ Ltd (BVI) mit der F. _____ AG (DE) von einer Aktionärsvereinbarung die Rede ist, aus der sich Einschränkungen der Verfügung über die fraglichen Aktien ergeben könnten (SA 50802226 § 4 des Options-Aktienkaufvertrags vom 14. Oktober 2009). Von koordinierter Führung der D. _____ AG (DE) zeugt sodann auch, dass die F. _____ AG (DE) einen Teil der von ihr an die E. _____ Ltd (BVI) verkauften Aktien dennoch «treuhänderisch» für diese hielt respektive die Aktienübertragung «im Außenverhältnis vorerst nicht erfolgen» sollte; zugleich wurde die F. _____ AG (DE) bevollmächtigt, die E. _____ Ltd (BVI) in der Ausübung der mit den übertragenen Aktien verbundenen Beteiligungsrechte soweit gesetzlich zulässig zu vertreten (SA 41305085, Aktienkauf- und -treuhandvertrag vom 17. Juni 2013, § 2 Ziff. 1; ebd. lit. e, betr. die Vollmacht; vgl. SA 41305106; 41305175). Diese Regelung deutet auf gleichgelagerte Interessen und die Verfolgung eines gemeinsamen Zieles im Zusammenhang mit dem Handel mit D. _____ AG-Effekten hin. Hierfür spricht weiter, dass G. _____ von der wirtschaftlichen Berechtigung der Organe der A. _____ AG an der E. _____ Ltd (BVI) stets wusste, sich jedoch hütete, diese Tatsache Dritten mitzuteilen (SA 50301203 f.; vgl. SA 50301325; 50301004; 50301118; 50301168; 50301189; 50301387; 50802219). Schliesslich ist in den Akten ein Vertrag aus dem Frühjahr 2016 dokumentiert, gemäss welchem die E. _____ Ltd (BVI), die K. _____ Corp (BVI) und die F. _____ AG (DE) als die «Hauptaktionäre» der D. _____ AG (DE) eine Grossbank damit beauftragten, nach Interessenten für einen «Trade Sale» bzw. eine Gesamtübernahme der D. _____ AG (DE) zu suchen: Dabei war gemäss diesem Vertragsdokument vorgesehen, dass G. _____ alle Instruktionen der drei «Hauptaktionäre» an die Bank vornehmen sollte und dass die Bank dabei jeweils vom Einverständnis der anderen Hauptaktionäre würde ausgehen dürfen (SA 41306013 f.). Aus den dargelegten Indizien folgt, dass der Beschwerdeführer, die A. _____ AG und B. _____ zusammen mit G. _____ und der F. _____ AG (DE) in der für den Handel mit D. _____ AG-Effekten massgeblichen Zeit die «Geschicke» der D. _____ AG (DE) tatsächlich gemeinsam bestimmten.

Hinzu kommt, dass die E. _____ Ltd (BVI) die Effekten zu einem im Voraus festgelegten und in den Jahren 2008 bis 2016 fortlaufend steigenden Preis an die von der A. _____ AG angeworbenen Anleger verkaufte (SA 31301001 ff. inkl. der Belegstellen). Sie bezahlte für die im Wesentlichen parallel zur Platzierung erfolgende Übernahme der Aktien im Durchschnitt

ca. die Hälfte des Platzierungspreises. Scheinbar liess sich die F. _____ AG (DE) damit grosse Gewinne entgehen. Erklären lässt sich die Übergabe zu vermeintlich zu tiefen Preisen nur dann, wenn die fortlaufende Übertragung der Aktien von der F. _____ AG (DE) auf die E. _____ Ltd (BVI) als Teil der Vorbereitung eines durch eine Gruppe koordinierten Verkaufs von Effekten begriffen wird (vgl. dazu hinten, E. 5.5.3.1).

Sodann ist der frühe Beginn der Koordination der A. _____ AG mit der F. _____ AG (DE) in Bezug auf die D. _____ AG (DE) und deren Aktien hervorzuheben: Ein Geschäftsanteil an der D. _____ AG (DE) von 33 %, den die F. _____ AG (DE) infolge einer Kapitalerhöhung im Februar 2008 gezeichnet hatte, wurde bereits im April 2008 auf die eben erst gegründete E. _____ Ltd (BVI) übertragen. Bei der Beurkundung der Übertragung wurde die E. _____ Ltd (BVI) durch G. _____ vertreten. Ebenfalls anfangs April 2008 verkaufte die A. _____ AG erstmals D. _____ AG-Effekten, zu diesem Zeitpunkt also künftige Aktien, an Anleger (angefochtene Verfügung Rz. 17 m.H.). An der Gesellschafterversammlung der D. _____ AG (DE) vom 28. August 2009, an der die schon 2008 angekündigte Formumwandlung der D. _____ AG (DE) in eine AG und die Erhöhung des Gesellschaftskapitals von EUR 100'000 auf EUR 5'190'000 beschlossen wurden, nahmen der Beschwerdeführer und B. _____ teil, ersterer als Vertreter der E. _____ Ltd (BVI). Die enge Zusammenarbeit der beiden massgeblichen Organe der A. _____ AG, zugleich Inhaber der E. _____ Ltd (BVI), mit der F. _____ AG (DE) und G. _____ in Bezug auf die D. _____ AG (DE) setzte sich in den Folgejahren fort. G. _____ besuchte dabei mehrmals den Sitz der A. _____ AG in Zürich, um sich mit dem Beschwerdeführer und B. _____ in Bezug auf die D. _____ AG (DE) zu besprechen. Dokumentiert ist zumindest in einem Fall, dass er ein solches Treffen ein «Strategiemeeting» nannte (SA 50301173). Als Indiz einer engen Koordination der D. _____ AG (DE) und der F. _____ AG (DE) mit der A. _____ AG ist sodann auch die Korrespondenz dieser Gesellschaften mit der Direktorin der E. _____ Ltd (BVI) einzustufen (SA 41305033 f., 41319050, 41305048 ff., 50301357, 41305473 f.). Dabei ging es regelmässig um die Abwicklung der Übertragung von D. _____ AG-Aktien auf die E. _____ Ltd (BVI), die dabei mit sogenannten Aktienkauf- und -treuhandverträgen geregelt wurde, die dabei vom Beschwerdeführer und B. _____ vorgängig mit G. _____ abgesprochen worden waren (vgl. etwa SA 50301353; angefochtene Verfügung Rz. 19-21, 30 und 51 je m.V.). Zur Vermarktung der Effekten leisteten ebenfalls beide Seiten einen

wesentlichen, koordinierten Beitrag. Die A. _____ AG gewährleistete unter führender Beteiligung des Beschwerdeführers (vgl. u.a. SA 30601089; 30101011 und 30101015) die eigentliche Verkaufstätigkeit (siehe auch E. 5.1.3.2 f.); zudem bewarb sie die D. _____ AG (DE) auf ihrer Internetseite (vgl. G01160390 1/018). Die Geschäftsführung der D. _____ AG (DE) ihrerseits trug zum Verkauf der Effekten bei, indem sie die Gesellschaft in ansprechend gestalteten, regelmässig in Absprache mit dem Beschwerdeführer und B. _____ erstellten Dokumenten als ein seriöses, innovatives Jungunternehmen mit attraktiven Zahlen und grossem Wachstumspotenzial präsentierte (SA 50301324, Argumentarium für Verkaufsgespräche [Weitere Gründe/Ziff. 5]: «Volle Auftragsbücher, schreibt schwarze Zahlen, Expansion nach Asien und USA»; vgl. der Executive Summary der D. _____ AG (DE), G01160390 1 S. 133 ff., S. 135 ff., S. 146 ff. und S. 205). Auch Quartalsberichte bzw. Versionen hiervon erstellte die D. _____ AG (DE) in Koordination mit den Organen der A. _____ AG (angefochtene Verfügung Rz. 29 m.w.V. [Fn. 88]); diese vom Beschwerdeführer bestrittene Zusammenarbeit ergibt sich dabei aus den Akten (SA 50301368 betr. Zustellung eines «vorläufig letzten», zu finalisierenden Drafts des Quartalsberichts I/2014 an den Beschwerdeführer und an B. _____; SA 50301189, betr. Zustellung der «Endversion» des Quartalsberichts IV/2012; vgl. SA 50802199; SA 50301366 f. betr. Quartalsbericht I/2016). Wenn der Beschwerdeführer nun behauptet, es sei unklar, in welcher Kapazität entsprechende Anfragen von G. _____ an ihn und an B. _____ gestellt worden seien und ob sie überhaupt beantwortet wurden, überzeugt dies nicht. Einerseits werden im Geschäftsleben kaum je wiederholte Anfragen um Rückmeldung bzw. Bestätigung gerichtet, wenn diese nie beantwortet werden. Zudem ist der gegenseitige Austausch inklusive der Kenntnisnahme und Beantwortung der Schreiben von G. _____ durch die A. _____ AG durchaus auch aus den Akten erkennbar (statt vieler vgl. SA 50301376; vgl. auch SA 50301168, E-Mail des Beschwerdeführers vom 2. Juli 2014 an G. _____: «Ich möchte gerne von dir wissen, wer diese Broschüre, wann und im Auftrag von wem verfasst hat?»). Aus den Akten geht dabei namentlich hervor, dass die inhaltliche und formale Ausgestaltung von Quartalsberichten als wichtiger Teil der gemeinsamen Arbeit eingeschätzt wurde, die auf Seiten der A. _____ AG wie auch von F. _____ AG (DE) und der D. _____ AG (DE) als Chefsache behandelt wurde. Dies weist auf eine enge Koordination im Rahmen einer Tätigkeit hin, deren aufsichtsrechtliche Einordnung vorliegend noch abzuklären sein wird (insb. hinten, E. 5.5.3). Vorab ist festzuhalten, dass dies dem Verkauf diene: Die A. _____ AG stellte den von ihr angeworbe-

nen Anlegern regelmässig Quartalsberichte und andere Dokumente mit Informationen zur D._____AG (DE) (Executive Summary, Term Sheets etc.) zu. Die Verantwortlichen der A._____AG gingen dabei davon aus, dass die Zustellung solcher Dokumente verkaufsentscheidend war. Gemäss einer auf Nachfrage explizit bestätigten Aussage des Beschwerdeführers gegenüber der Staatsanwaltschaft war dieser überzeugt, dass ohne die Zustellung der fraglichen Dokumente keiner der Anleger eine Investition in die D._____AG (DE) getätigt hätte (SA 50401012; 50802017).

G._____ leistete seinerseits einen direkten Beitrag am Verkauf, indem er sich als Geschäftsführer der D._____AG (DE) mit einigen grösseren potenziellen Anlegern in Zürich und in Berlin traf und ihnen das Unternehmen präsentierte (vgl. SA 50301168, 50301204, 50401014; 30601089; vgl. auch SA 30601089, Aussage eines Anlegers: «[ein] Cold-Call von Herrn [C._____]. Dann ein Treffen mit Herrn [G._____]. Danach habe ich mich dazu entschieden, das zu machen.»).

Der Kontakt der A._____AG mit G._____ zwecks Koordination des Geschäfts mit D._____AG-Effekten dauerte bis im Mai 2016 an (vgl. E. 5.1.3.1 f.). Für B._____ sind in der Zeit vom 18. Mai 2015 bis zum 11. Mai 2016 über 250 Anrufe mit G._____ nachgewiesen (SA 50802179 ff.; vgl. SA 50802208); der Beschwerdeführer unterhielt ebenfalls bis zumindest im Frühjahr 2016 noch Kontakte mit G._____ (vgl. SA 50802057 ff., 50802200-50802211; 50802208 ff.; 50802061 ff.; 30502066; 30701055).

Die dargelegten Indizien belegen die von der Vorinstanz festgestellte enge Verflechtung zwischen der D._____AG (DE) und der F._____AG (DE) einerseits und der A._____AG, ihren Organen und den von diesen kontrollierten Offshore-Entitäten andererseits; sie zeugen von der koordinierten gemeinsamen Aktivität dieser Akteure in Bezug auf den von der Vorinstanz als Emissionshaustätigkeit qualifizierten Handel mit D._____AG-Effekten (siehe dazu hinten, E. 5.2 bis 5.6). Zur zusätzlichen Abstützung der Feststellung eines Vorgehens im Rahmen einer Gruppe im aufsichtsrechtlichen Sinn mit Beteiligung der F._____AG (DE) und der D._____AG (DE) ist nun auf bestimmte weitere Informationen zu G._____ und zu dessen Zusammenarbeit mit dem Beschwerdeführer und B._____ einzugehen:

G._____ war auch der Gründer und Geschäftsführer zweier Unternehmen, deren Effekten die A._____AG ebenfalls an Anleger «vermittelte»

(SA 50301007, 50301116 ff.; G01160390 1 S. 187). Auch bei diesen vom Volumen her etwas weniger bedeutsamen Geschäften kam es zu einer engen, ähnlich organisierten Zusammenarbeit von G. _____s Gesellschaften mit der A. _____AG; diese Zusammenarbeit verdeutlicht ebenfalls die enge Verbindung der beteiligten Akteure:

Bei einer dieser Gesellschaften (L. _____AG) wurden im Laufe des Jahres 2009 grössere Probleme betreffend die Geschäftsführung durch G. _____ bekannt. Im Zuge der Zuwahl eines neuen CFO kam es Medienberichten zufolge (vgl. insb. SA 30601166 ff., (...)) anlässlich der Überprüfung der Bücher zur Aufdeckung von über (...) Scheinrechnungen für ein Gesamtvolumen von mehr als EUR (...) Mio.; daraufhin wurde G. _____ als Vorstandsvorsitzender mit sofortiger Wirkung abberufen und in der Folge vom Unternehmen wegen Untreue und Betrug angezeigt. Von diesen Vorwürfen hatte die A. _____AG Kenntnis, doch soweit sie die fraglichen Vorgänge innerhalb der L. _____AG mit Anlegern besprach, beschrieb sie sie als eine Art feindliche Übernahme, der G. _____ zum Opfer gefallen sei (vgl. SA 50301168; 30601164; 50301004; 50301116 ff.). In den Akten finden sich keine Hinweise auf eine kritische Beschäftigung der A. _____AG mit diesen Vorwürfen oder generell mit der Frage nach der Eignung von G. _____ als Geschäftsführer der D. _____AG (DE). Angesichts der Tatsache, dass die A. _____AG den Anlegern in diesem Fall Effekten eines Unternehmens (L. _____AG) verkaufte, dessen Erfolg offenbar (mit Scheinrechnungen) vorgetäuscht worden war, zeugt der Umgang der A. _____AG mit den Vorwürfen ebenfalls von einer Gruppenverbindung zur F. _____AG (DE), zur D. _____AG (DE) und zu G. _____. Dass die A. _____AG im grossen Umfang Effekten der L. _____AG, der D. _____AG (DE) und einer weiteren von G. _____ kreierte Gesellschaft ohne kritische Auseinandersetzung mit dieser entscheidenden Personalie an Privatanleger vermittelte, liesse sich anders nicht nachvollziehen.

Inzwischen wurde G. _____ im Zusammenhang mit seiner Rolle bei der D. _____AG (DE) von einem deutschen Strafgericht wegen Insolvenzverschleppung, Bankrotts, Betrug und Untreue zu einer mehrjährigen Haftstrafe verurteilt (siehe (...)). Es habe bei der D. _____AG (DE) wiederholt unterschiedliche Jahresabschlüsse für dasselbe Jahr gegeben, einmal mit geringerem und einmal mit viel höherem Gewinn. Die Abschlüsse mit den höheren Erfolgszahlen wurden in Präsentationen potenziellen An-

legern gezeigt, während die tieferen Gewinnbeträge offiziell im Bundesanzeiger auftauchten. Gemäss einer Sachverständigen war die D._____AG (DE) dabei seit Mitte 2016 überschuldet (siehe (...)).

Angesichts der Tatsache, dass das Anlegerinteresse an bestimmten Aktien stark von der Einschätzung des Werts des Unternehmens abhängt, und mit Blick auf die bereits besprochenen Indizien sowie insbesondere die Tatsache, dass G._____ in Absprache mit dem Beschwerdeführer und B._____ Entwürfe von Quartalsberichten und andere Dokumente zur D._____AG (DE) erstellte, ist unausweichlich von der engen Kooperation mit der G._____ zugehörigen F._____AG (DE) und der D._____AG (DE) bei der Vermarktung der D._____AG-Effekten auszugehen.

5.1.3.7 Der Beschwerdeführer vermag demgegenüber mit seiner Behauptung, es fehle an einer massgeblichen Koordination respektive engen Verflechtung mit der F._____AG (DE) und der D._____AG (DE), nicht durchzudringen.

Seine wiederholten, spezifischen Einwände dahingehend, dass bestimmte von der Vorinstanz hervorgehobene Kontakte zwischen der A._____AG einerseits und der F._____AG (DE) und D._____AG (DE) andererseits Ausdruck wirtschaftlich gewöhnlicher Vorgänge seien, ändern am Ergebnis der gebotenen Gesamtbetrachtung nichts. Selbst wenn die Erklärungen des Beschwerdeführers isoliert betrachtet zum Teil überzeugen könnten, lässt sich der Sachverhalt nur bei Annahme einer aufsichtsrechtlichen Gruppe unter Einschluss der D._____AG (DE) und der F._____AG (DE) in seiner Gesamtheit schlüssig begreifen. Ginge man nicht von einer engen Verflechtung mit der F._____AG (DE) aus, wäre unverständlich, warum die F._____AG (DE) trotz Kenntnis des Werts der Effekten der von ihrem Inhaber geführten D._____AG (DE) mehrmals jährlich D._____AG-Effekten zu Preisen auf die E._____Ltd (BVI) übertragen hätte, die ungefähr die Hälfte der Preise betragen, welche die E._____Ltd (BVI) praktisch gleichzeitig durch Platzierung der Effekten bei den Anlegern realisierte. Wegen der entgangenen Gewinne hätte die F._____AG (DE) damit systematisch einen Schaden erwirtschaftet, während sich die wirtschaftlich Berechtigten der E._____Ltd (BVI), also der Beschwerdeführer und B._____, Einnahmen in zweistelliger Mio.-Höhe aus dem Geschäft mit D._____AG-Effekten zuführen liessen.

Eine weitergehende Auseinandersetzung mit den spezifischen Einwänden und Deutungen von Sachverhaltselementen des Beschwerdeführers erübrigt sich angesichts der klaren Indizienlage. Es ist nicht zu beanstanden, dass die Vorinstanz von einem im aufsichtsrechtlichen Sinn gruppenweise koordinierten Vorgehen im Zusammenhang mit dem Geschäft mit Effekten der D._____AG (DE) ausging, an dem sich namentlich einerseits die A._____AG und ihre Organe und andererseits die F._____AG (DE) und die D._____AG (DE) beteiligten.

5.1.3.8 Ein Teil der von der E._____Ltd (BVI) mittels der A._____AG an Anleger verkauften Effekten ist auf ursprüngliche Beteiligungen der H._____Ltd und der J._____Ltd an der D._____AG (DE) zurückzuführen. Der Beschwerdeführer bestreitet jedenfalls in allgemeiner Weise das Vorliegen einer Gruppenverbindung zur H._____Ltd, zur J._____Ltd und zu M._____. Die Vorinstanz hält zwar keine Gruppenzugehörigkeit dieser Gesellschaften fest, nimmt aber gleichwohl an, deren Erwerbsgeschäfte mit D._____AG-Effekten könnten nicht als wirtschaftlich real eingestuft werden.

Die H._____Ltd ist eine Gründungsgesellschafterin der D._____AG (DE). Sie verfügte nach deren Formumwandlung über 492'737 D._____AG-Aktien, wovon sie 100'000 anfangs 2010 auf die E._____Ltd (BVI) und 392'737 im Dezember 2010 auf die F._____AG (DE) übertrug, wobei letztere die Effekten später ebenfalls der E._____Ltd (BVI) abtrat. Ein Indiz für eine Gruppenverbindung ist die Tatsache, dass die H._____Ltd ebenso wie die F._____AG (DE) an der Gesellschafterversammlung der D._____AG (DE) vom 28. August 2009 aufgrund von Bestimmungen des deutschen GmbH-Rechts nicht an der Abstimmung zur Entlastung von G._____ als Geschäftsführer teilnehmen durfte (SA 50301056 ff.). Ein weiteres ist die Tatsache, dass gemäss Term-Sheet zur D._____AG (DE) aus dem Jahr 2010 eine Beteiligung von 10 % der «Geschäftsleitung/Aufsichtsrat» der D._____AG (DE) zugeordnet wird, womit die Beteiligung der H._____Ltd gemeint sein musste; daneben waren 25 % der F._____AG (DE), 40 % der E._____Ltd (BVI) und 25 % einem «strategischen Investor» aus Hong Kong (d.h. der J._____Ltd, dazu sogleich) zugeordnet. Noch deutlicher illustriert sich die enge Verflechtung der H._____Ltd mit der F._____AG (DE) und damit die Zugehörigkeit zur Gruppe daran, dass die E._____Ltd (BVI) den Preis für die ihr von der H._____Ltd übertragenen Aktien nicht an die H._____Ltd überwies, sondern gemäss einem Vertrag vom 3. Februar 2010 auf ein Konto der F._____AG (DE)

(SA 41305370 und 41305373 § 3). Sodann erhielt die H. _____ Ltd infolge der Kapitalerhöhung vom 28. August 2009 durch Sacheinlagen der F. _____ AG (DE) trotz einer damit verbundenen Regelung des Verwässerungsschutzes keine neuen Aktien zugeteilt (SA 40801203 f.), dies im Unterschied zur E. _____ Ltd (BVI), zu M. _____ und zur J. _____ Ltd; die H. _____ Ltd wurde diesbezüglich gleich behandelt wie die F. _____ AG (DE) selbst. Dies ergibt nur Sinn, wenn die H. _____ Ltd wirtschaftlich der gleichen Person zuzurechnen ist wie die F. _____ AG (DE), also G. _____. Aufgrund dieser Umstände und in Betrachtung des zur F. _____ AG (DE) und zu G. _____ Gesagten (E. 5.1.3.5-5.1.3.7) ist festzuhalten, dass auch die H. _____ Ltd zur Gruppe im aufsichtsrechtlichen Sinn gehörte, im Rahmen welcher die A. _____ AG und ihre führenden Organe gemeinsam mit anderen Akteuren ein Geschäft mit D. _____ AG-Effekten betrieben (dieses Geschäft wird in aufsichtsrechtlicher Hinsicht hinten zu beurteilen sein, siehe E. 5.2-5.7).

Auch die J. _____ Ltd ist Gründungsgesellschafterin der D. _____ AG (DE) (GmbH). Ihre Beteiligung von 25 % übertrug sie auf die vom Beschwerdeführer und B. _____ beherrschte K. _____ Corp (BVI) (vgl. SA 50301171 f.). Diese übertrug die Beteiligung für EUR 8'693'250.- auf die ebenso dem Beschwerdeführer und B. _____ gehörende E. _____ Ltd (BVI), welche sie sodann mithilfe der vom Beschwerdeführer und B. _____ kontrollierten A. _____ AG bei unabhängigen Privatanlegern verkaufte. Bereits dies ist ein Indiz auf die Gruppenzugehörigkeit. Weiter schrieb der Beschwerdeführer in einer E-Mail an G. _____ im Juli 2014, er habe ihm mit der D. _____ AG (DE) einen Neuanfang ermöglicht; damit spielte er auf die Probleme G. _____s bei der L. _____ AG an (dazu vorne, E. 5.1.3.6). Das lässt vermuten, dass der Beschwerdeführer bereits vor der Beteiligung der E. _____ Ltd (BVI) an der D. _____ AG (DE) bei letzterer involviert war. Möglich wäre dies über die Beteiligung der J. _____ Ltd gewesen; dies ist jedenfalls insofern plausibel, als es sich gemäss einer nicht spezifisch bestrittenen Angabe der Vorinstanz bei der J. _____ Ltd respektive bei einer der dahinter stehenden Personen um eine frühere «Kundin» bzw. um einen «Kunden» des Beschwerdeführers handeln soll. Es ist somit zumindest von einem vorbestehenden Geschäftsverhältnis auszugehen. Die J. _____ Ltd hielt als Gründungsgesellschafterin bis zu 25 % der Stammanteile der D. _____ AG (DE) (GmbH) und war folglich unter anderem an der Einsetzung von G. _____ zum Geschäftsführer per ausserordentlicher Generalversammlung am 28. Februar 2008 beteiligt (SA 40801144); über ihre Vertretung im Aufsichtsrat trug die J. _____ Ltd später dazu bei, G. _____ im Jahr 2009 zum alleinigen

Vorstandsmitglied der D._____AG (DE) zu ernennen. Auf die Gruppenzugehörigkeit weist zudem hin, dass gegenüber den Anlegern irreführende Angaben zur Beteiligung der J._____Ltd gemacht wurden: Auf Term-Sheets der D._____AG (DE) war jahrelang ein «strategischer Investor aus Hong Kong» als Miteigentümer (25 %) der D._____AG (DE) aufgeführt, womit die J._____Ltd mit Sitz in London gemeint war, deren zeichnungsberechtigte Vertreter, das Ehepaar O._____ aus (...), über eine Geschäftsadresse in Hong Kong verfügten (vgl. SA 40802003; 40801458; 40801309 f.). Obwohl die Beteiligung der J._____Ltd im Jahr 2011 der K._____Corp (BVI) abgetreten wurde, war noch auf Term Sheets für das Jahr 2014 die Beteiligung eines «strategischen Investors aus Hong Kong» angegeben (SA 50802170 ff.; 50802165; 50802153). Sodann ist der Preis für den Kauf der Beteiligung der J._____Ltd durch die K._____Corp (BVI) hervorzuheben: Gemäss handschriftlicher Notiz der Direktorin der E._____Ltd (BVI) vom 31. Mai 2011 wurden die Aktien eines «Chinesen» zu EUR 3.60 gekauft, um sie mit Gewinn weiterzuverkaufen (SA 50802292). Zu dieser Zeit bot die E._____Ltd (BVI) über die A._____AG den Anlegern jedoch Aktien der D._____AG (DE) zum Preis von EUR 9.10 an (vgl. SA 50802178). Da nicht davon ausgegangen werden kann, dass ein «strategischer» Investor (J._____Ltd), der überdies im Aufsichtsrat der D._____AG (DE) vertreten ist, seine Beteiligung anderen Miteigentümern (der E._____Ltd (BVI)) unter gewöhnlichen Umständen zu wenig mehr als einem Drittel des zu dieser Zeit von der A._____AG erzielten Preises übergibt, ist von einem Aktienverkauf auszugehen, der nicht «at arm's length» erfolgte; dies nötigt zur Schlussfolgerung, dass die J._____Ltd eng mit der E._____Ltd (BVI) und mit den anderen Beteiligten der Gruppe im aufsichtsrechtlichen Sinn verflochten war und selbst als Gruppenbeteiligte anzusehen ist.

Aus den dargelegten Gründen ist, zumal die gebotene Beweiswürdigung keine anderen Schlüsse zulässt, von der Zugehörigkeit sowohl der J._____Ltd als auch der H._____Ltd zur streitgegenständlichen Gruppe auszugehen. Nicht erwiesen und in beweiswürdigungsrechtlicher Hinsicht nicht annehmbar – und von der Vorinstanz auch nicht behauptet – ist hingegen eine enge Verflechtung von M._____ mit der Gruppe. Er war früherer Geschäftsführer der D._____AG (DE) (GmbH), legte sein Amt jedoch am 18. August 2009, vor der Generalversammlung vom 28. August 2009, aus gesundheitlichen Gründen mit sofortiger Wirkung nieder (SA 40801183); wenig später wurde seine Beteiligung an der D._____AG (DE) im Umfang von 519'000 Aktien auf die F._____AG (DE) übertragen.

5.1.3.9 Praxisgemäss unbeachtlich für die Sachverhaltserstellung in Bezug auf die Kriterien einer Gruppe im aufsichtsrechtlichen Sinn ist, ob der Beschwerdeführer mit einer allfälligen Absicht handelte, finanzmarktrechtliche Bestimmungen zu umgehen. Eine solche Absicht ist zwar typisch für Gruppen im aufsichtsrechtlichen Sinn, aber kein Begriffsmerkmal (vgl. vorne, E. 5.1.2.1). Davon abgesehen wäre vorliegend wegen der verschleierte Beteiligungsverhältnisse und der kaschierten Kapitalflüsse zugunsten des Beschwerdeführers und von B. _____ ohnehin von einer gewissen Umgehungsabsicht bei der Durchführung des Gruppengeschäfts (zu dessen Einstufung siehe nachfolgend, E. 5.2-5.7) auszugehen.

5.1.4 Abschliessend lässt sich festhalten, dass die vom Beschwerdeführer teilweise bestrittene Sachverhaltserstellung der Vorinstanz betreffend das Vorliegen einer Gruppe im aufsichtsrechtlichen Sinn, an der sich unter anderem die A. _____ AG und der Beschwerdeführer beteiligten, soweit rechtserheblich weder unrichtig noch unvollständig ist. Die Feststellung, der Beschwerdeführer, die A. _____ AG und B. _____ hätten gemeinsam mit anderen Beteiligten wie der F. _____ AG (DE) und der D. _____ AG (DE) eine Gruppe im aufsichtsrechtlichen Sinn gebildet, die ein koordiniertes, gemeinsames Geschäft mit Effekten der D. _____ AG (DE) durchführte, ist nicht zu beanstanden. Was die Einwände des Beschwerdeführers betreffend die eigene Tätigkeit für die A. _____ AG und die Beteiligung an der Gruppentätigkeit anbelangt, kann zwar von einer gesundheitsbedingt verringerten Beteiligung des Beschwerdeführers am Tagesgeschäft der A. _____ AG ab Sommer 2014 ausgegangen werden, was auch nicht umstritten ist, doch ändert dies im Ergebnis nichts am Befund der massgeblichen Beteiligung des Beschwerdeführers am Geschäft der Gruppe mit D. _____ AG-Effekten, an welchem sich die A. _____ AG unter Leitung von B. _____ und des Beschwerdeführers spätestens ab April 2008 durch die streitgegenständliche Vermarktung der Effekten beteiligte.

Aufgrund der Gruppenkonstellation ist nun unter Einnahme einer Gesamtbetrachtung zu prüfen, ob dieses Geschäft betreffend den Verkauf von D. _____ AG-Effekten von der Vorinstanz zu Recht als bewilligungslos ausgeübte, bewilligungspflichtige Emissionshaustätigkeit qualifiziert worden ist. Eine solche Tätigkeit setzt voraus, dass eine Gesellschaft oder eine Gruppe, die hauptsächlich im Finanzbereich tätig ist (Art. 2 Abs. 1 aBEHV), gewerbsmässig Effekten, die von Drittpersonen ausgegeben worden sind, fest oder in Kommission übernimmt und diese öffentlich auf dem Primärmarkt anbietet (Art. 10 Abs. 1 aBEHG i.V.m. Art. 3 Abs. 2 aBEHV):

5.2 Ein öffentliches Anbieten von Effekten liegt vor, wenn ein unbestimmter Personenkreis angesprochen wird, der nicht im Vorhinein begrenzt ist (vgl. Urteil des Bundesgerichts 2C_276/2009 vom 22. September 2009 E. 4.1; Urteil des BVGer B-4409/2008 vom 27. Januar 2010, E. 7.2; PETER BÖCKLI, Schweizerisches Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich 2009, § 2 N. 103). Eine grössere Zahl angesprochener Anleger oder eine breite Streuung der verkauften Effekten sind Indizien eines öffentlichen Angebots (vgl. BGer-Urteil 2C_558/2019 vom 26. Mai 2020 E. 2.2 [betr. Vermittlung von 58'000 Aktien an 32 bzw. 33 Käufer und von 8000 Aktien an fünf Käufer]; vgl. auch BGE 137 II 284 E. 5.3.2).

Die E. _____ Ltd (BVI) hat durch die Vermittlungs- und Verkaufstätigkeit der A. _____ AG zwischen dem 3. April 2008 und dem 6. Mai 2016 Effekten der D. _____ AG (DE) an mindestens 200 Anleger veräussert (vgl. SA 31301001 ff. m.V. auf die spezifischen Belegstellen). Dazu kontaktierten die eigens hierin geschulten, auf Provisionsbasis entschädigten Verkäufer der A. _____ AG zumeist per Kaltanruf eine unbestimmte Anzahl potenzieller Anleger. Der Beschwerdeführer selbst beteiligte sich in führender Weise an der entsprechenden Verkaufstätigkeit. Zudem wurde die Investition in die D. _____ AG (DE) auf der Webseite der A. _____ AG beworben. Ein solches Vorgehen richtet sich an eine unbegrenzte Zahl und ist als öffentliches Angebot einzustufen (vgl. BGE 136 II 43 E.4.2; Urteil des BVGer B-1186/2013 vom 10. Dezember 2013 E.3.2 f.).

5.3 Abzuklären ist, ob zum Zweck der öffentlichen Platzierung eine Übernahme (fest oder in Kommission) der von der E. _____ Ltd (BVI) über die A. _____ AG an unabhängige Anleger veräusserten D. _____ AG-Effekten erfolgte.

5.3.1 Der Beschwerdeführer ordnet die von der A. _____ AG vermittelten Effekten überwiegend nicht dem Primärmarkt zu und bestreitet damit im Ergebnis auch, dass diese von der E. _____ Ltd (BVI) zwecks erstmaliger Platzierung fest übernommen worden seien.

Die Vorinstanz nimmt an, die von der A. _____ AG gehandelten D. _____ AG-Effekten seien durch die Gruppe fest übernommen worden, um sie öffentlich zu platzieren. Nicht erforderlich sei dabei, dass das Emissionshaus alle neu ausgegebenen Effekten übernehme; es reiche, wenn nur ein Teil hiervon zur öffentlichen Anbietung an Anleger gezeichnet werde. Laut Vorinstanz hatte der ursprüngliche Kauf eines Stammanteils von 33 % an der D. _____ AG (DE) (GmbH) durch die E. _____ Ltd

(BVI) überdies zum Zweck, der D. _____ AG (DE) finanzielle Mittel zu beschaffen, da vereinbart war, den Kaufpreis von der Verkäuferin (F. _____ AG (DE)) an die Emittentin weiterzuleiten.

5.3.2 Die bewilligungspflichtige Emissionshaustätigkeit nach Art. 10 Abs. 1 aBEHG i.V.m. Art. 2 Abs. 1 und Art. 3 Abs. 2 aBEHV setzt voraus, dass neu geschaffene oder noch nicht im Markt befindliche Effekten von einer Drittperson übernommen werden, um sie öffentlich anzubieten (vgl. BGE 136 II 43 E. 4.1; Urteile des BVGer B-5274/2015 vom 22. Mai 2018 E.7.4; B 7861/2008 vom 24. September 2009 E. 6.1.1). Das Emissionshaus ist beim Verkauf der Effekten Partei und nicht bloss deren Vermittler (vgl. BGE 137 II 383 E. 9.1; PHILIPPE BORENS, Finanzmarkt: Börsen und Effekthändler, in: Fachhandbuch Verwaltungsrecht, Biaggini/Häner/Saxer/Schott [Hrsg.], Zürich et al. 2015, S. 147). Vorausgesetzt ist zudem, dass die Übernahme der Effekten *fest* oder *in Kommission* erfolge. Dieses Begriffspaar des Art. 3 Abs. 2 aBEHV ist in der Nachfolgebestimmung des Bundesgesetzes vom 15. Juni 2018 über die Finanzinstitute (FINIG; BBl 2018 3557 ff.) nicht mehr enthalten (s. Art. 12 lit. a FINIG, der nur von «Übernahme» spricht). Erwähnung findet es in Art. 44 Abs. 1 lit. c FINIG, der Aufgaben von Wertpapierhäusern beschreibt. Das neue Recht, mit dem an der Regelung der Bewilligungspflicht für Effekthändler in materieller Hinsicht nichts geändert werden sollte (Botschaft FIDLEG/FINIG, BBl 2015 8901 ff.), widerspiegelt mit dieser Anpassung die bereits im bisherigen Recht vor allem deskriptive Funktion des Begriffs der Übernahme «fest oder in Kommission».

Die Festübernahme tritt in unterschiedlichen Formen auf. Beim *Fixed Price Underwriting* erwirbt das Emissionshaus die Effekten zu einem vertraglich unter Berücksichtigung der Marktlage und von Vergleichswerten geregelten Preis, um sie in eigenem Namen und auf eigene Rechnung öffentlich zu platzieren. Das Emissionshaus geht dabei typischerweise das Risiko ein, nicht für alle übernommenen Effekten Abnehmer zu finden (Platzierungsrisiko), und wird dafür mit einer Übernahmekommission entschädigt (vgl. EMCH/RENZ/ARPAGAUS et al., Das Schweizerische Bankgeschäft, 7. Aufl., 2011, S. 692 Rz. 2065 f.; STEFAN WALLER, Das Underwriting Agreement, Zürich 2010, S. 102 f.; MIRJAM EGGEN, Produktregulierung im Finanzmarktrecht, Bern 2015, S. 27 m.H.). Beim *Bookbuilding* übernimmt das Emissionshaus die Effekten dagegen üblicherweise zum Nominalwert. Der unter Hinzuziehung potentieller Investoren ermittelte Platzierungspreis wird nach Abschluss der Zeichnungsfrist anlässlich der Zuteilung der Effekten festgelegt. Das Agio geht an den Emittenten. Das Emissionshaus schränkt dabei sein Platzierungsrisiko ein (vgl. LUCAS FORRER/FELIX ZUUR,

GesKR 4/2019, S. 653 f.; DANIEL DAENIKER, *Underwriting Agreement – Rechtliche Grundlage von öffentlichen Aktienangeboten schweizerischer Gesellschaften*, in: Rolf Watter [Hrsg.], *Rechtsfragen beim Börsengang von Unternehmen*, Zürich 2002, 159 ff., S. 169 und 175; EMCH/RENZ/ARPAGAU et al., a.a.O., S. 692 Rz. 2066). In der Praxis kann die Festübernahme von diesen Grundtypen abweichen. Die für die eine oder andere Form der Festübernahme typischen Elemente sind nicht ohne weiteres begriffsnotwendig i.S.v. Art. 3 Abs. 2 aBEHV i.V.m. Art. 2 Bst. d aBEHG, da diese Bestimmungen mit Blick auf den Normzweck des Anleger- und Funktionsschutzes auszulegen sind (Urteil des BVGer B-5274/2015 vom 22. Mai 2018 E. 7.4; vgl. Urteil des BVGer B-4409/2008 vom 27. Januar 2010 E. 7.6.2). Eine Emissionshaustätigkeit kann folglich auch vorliegen, wenn das Emissionshaus keine Übernahmekommission erhält oder faktisch kein oder nur ein beschränktes Platzierungsrisiko trägt (vgl. BVGE 2019 IV/4 E. 4.3.5; Urteil des BVGer B-5274/2015 vom 22. Mai 2018 E. 7.4; vgl. auch Urteil des BGer 2C_571/2018 vom 30. April 2019 E. 3.1 und 4.3). Ebenfalls kein Begriffsmerkmal ist der Mittelrückfluss an den Emittenten nach der Platzierung. Hierzu kommt es im *Bookbuilding*-Verfahren, nicht aber beim *Fixed Price Underwriting*, wo der Emittent das Kapital in Form des vom Emissionshaus zu bezahlenden «fixen Preises» gegebenenfalls vorab aufnimmt (vgl. ZUUR/FORRER GesKR 4/2019 S. 654). Das Fehlen eines verbreiteten Merkmals der Festübernahme führt nicht bereits dazu, dass keine Unterstellungspflicht gegeben ist, zumal die Gefährdung von Anleger- und Marktinteressen bei untypischen Formen der Festübernahme nicht geringer ist. Ebenso schliesst die Übernahme nur eines Teiles der zu emittierenden Aktien nicht aus, dass eine Festübernahme vorliege (vgl. Urteile des BVGer B-5274/2015 vom 22. Mai 2018 E. 7.4; B 7861/2008 vom 24. September 2009 E. 6.1.1; B-8227/2007 vom 20. März 2009 E. 4.3; BGE 136 II 43 E. 4.1).

5.3.3 Gemäss Kooperationsvertrag der A._____AG mit der E._____Ltd (BVI), den die A._____AG der FINMA im April 2010 zustellte, verpflichtete sich die A._____AG, für die von der E._____Ltd (BVI) übernommenen Aktien Käufer für einen festgelegten (Mindest-)Preis zu finden. Beim Verkauf von Aktien zum Mindestpreis stand ihr gemäss Vertrag eine Provision von ca. 25 % des Preises zu. Ein wesentlicher Anteil der von der E._____Ltd (BVI) verkauften Aktien stammte aus einem von ihr im April 2008 übernommenen Stammanteil an der D._____AG (DE) (GmbH) von 33 % und den hieraus mit der am 28. August 2009 beschlossenen Formumwandlung der D._____AG (DE) zur Aktiengesellschaft

entstandenen Aktien. Zudem kaufte die E. _____ Ltd (BVI) weitere Effekten anderen Gruppengesellschaften ab (vgl. hinten, E. 5.5.3). Schliesslich erlangte die E. _____ Ltd (BVI) Aktien durch Wandelung einer von der F. _____ AG (DE) übernommenen Wandelanleihe.

Aus den Akten geht hervor, dass die Platzierung der Aktien für die E. _____ Ltd (BVI) der einzige Grund war, Effekten der D. _____ AG (DE) zu übernehmen (vgl. SA 41305341, Aussage der Direktorin der E. _____ Ltd (BVI), diese Gesellschaft sei «einzig zwecks Erwerbs, Haltens und Weiterveräusserns» einer grösseren Beteiligung an der D. _____ AG (DE) gegründet worden; SA 41305473 f.: die Umwandlung der (GmbH) D. _____ AG (DE) in eine Aktiengesellschaft war für die E. _____ Ltd (BVI) «von wesentlicher Bedeutung»; SA 50802031, Aussage von B. _____ betr. einen Vertrag der E. _____ Ltd (BVI) mit der F. _____ AG (DE): ohne Endgewinn würde man das auch nicht machen, irgendjemand «muss dann das [die Effekten] auch weitergeben»).

Da keine Rückgabemöglichkeit vorgesehen war, trug die E. _____ Ltd (BVI) dabei theoretisch ein Platzierungsrisiko, das allerdings faktisch wegen gewisser Übernahmebedingungen und wegen des Vorgehens der Gruppe beim Verkauf regelmässig gering war: So war der gruppeninterne Preis für die Effekten zum Teil erst dann zu bezahlen, wenn die E. _____ Ltd (BVI) die Aktien bereits weiterverkauft hatte (SA 41305225 § 2; vgl. SA 41305373 § 2; vgl. SA 31201026 f.). Durch koordinierte Kontrolle der D. _____ AG (DE) (vgl. E. 5.1.3.3-5.1.3.7), durch Einflussnahme auf die zur Gesellschaft verbreiteten Informationen sowie mithilfe der zum Teil fragwürdigen Vermarktungstechniken (vgl. E. 5.5.3.1 f.) war es der Gruppe zudem möglich, gegenüber den Anlegern die D. _____ AG (DE) wertvoller und erfolgreicher darzustellen, als sie es war. Mangels objektiver Vergleichsdaten war es für die Anleger schwierig, die Informationen zu überprüfen. Die E. _____ Ltd (BVI) veräusserte die Effekten unter diesen Umständen zu Preisen, die stets weit über den Preisen lagen, welche sie für die Ersetzung der Effekten gruppenintern bezahlte. Die Verkaufspreise betragen im Schnitt ungefähr das Doppelte des von der E. _____ Ltd (BVI) ihrerseits bezahlten Kaufpreises (SA 31304001 ff.; 31303001; vgl. SA 31307001). Mit der operativen Entwicklung der D. _____ AG (DE) lässt sich der Preisunterschied nicht erklären, da der Zeitpunkt der gruppeninternen Übernahme durch die E. _____ Ltd (BVI) und jener des Verkaufs an Anleger in der Regel sehr nahe beieinander lagen (SA 31201097 ff.; 21301021). Die Staatsanwaltschaft ging zudem von umfangreichen Leerverkäufen von Aktien aus, weil die E. _____ Ltd (BVI) die Aktien zum Teil

erst kaufte, nachdem sie diese bereits über die A. _____ AG weiterverkauft hatte (SA 31201026 f.: gemäss Polizeirapport betraf dies über die Hälfte von ca. 7 Mio. Aktien der D. _____ AG (DE), die von der A. _____ AG an Anleger «vermittelt» worden waren; vgl. SA 31303001, 31304001 ff., 31201038; 31305001 ff.; 21301020 ff.; 41101066 f.). Wie es sich damit verhält, kann hier offen bleiben, zumal die Gruppe als solche die zu platzierenden D. _____ AG-Effekten nicht erst bei Erwerb durch die E. _____ Ltd (BVI) übernahm, sondern bei Übernahme respektive Zeichnung der Effekten durch die F. _____ AG (DE) und andere Gesellschaften der Gruppe (vgl. hinten, E. 5.5.3, betr. die Einstufung der gruppeninternen Geschäfte als wirtschaftlich nicht real). Da damit aus Gruppensicht keine Unterdeckungssituation bestand, stehen die fraglichen Leerverkäufe der E. _____ Ltd (BVI) der Einstufung der Beschaffung der vermittelten D. _____ AG-Effekten als Übernahme zwecks Platzierung nicht entgegen.

Atypisch ist die (Fest-)Übernahme der D. _____ AG-Effekten durch die Gruppe hinsichtlich der für den Emittenten generierten Mittel: Zu einem Mittelrückfluss an die D. _____ AG (DE) führte zwar der Verkauf der 1'712'700 Aktien, die aus dem Stammanteil der E. _____ Ltd (BVI) hervorgingen (SA 41305472 und 41305497). Es sollten hieraus EUR 6.7 Mio. des eingenommenen Kapitals von insgesamt EUR 66 Mio. (SA 31302001 ff.) an die D. _____ AG (DE) fliessen. Darüber hinaus war der Emittent nicht am Erlös aus der Platzierung seiner Effekten durch die A. _____ AG beteiligt. Dies zeugt davon, dass die Übernahme der D. _____ AG-Effekten anders als bei der ordentlichen Emissionshaustätigkeit final auch gar nicht die Generierung von Kapital für den Emittenten bezweckte. Für die Frage, ob eine Festübernahme vorliegt, ist indes nicht entscheidend, welchen Anteil am mittels Platzierung der Effekten generierten Kapital der Emittent erhielt. Der Gesetzesbegriff der Festübernahme i.S.v. Art. 3 Abs. 2 aBEHV setzt denn auch nicht voraus, dass der bei Übernahme der Effekten bezahlte Preis respektive die Mittelrückflüsse einen gewissen Prozentsatz des durch die Platzierung aufgenommenen Kapitals betragen (vgl. Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-8244/2007 vom 20. März 2009 E. 4.7). Generiert eine Gruppe durch Vermarktung eines angeblich kapitalsuchenden Emittenten Investorengelder, von denen dann nur ein relativ geringer Teil dem Emittenten zukommt, besteht naturgemäss eine im Vergleich zu typischen Emissionshaustätigkeiten von Banken nicht etwa geringere, sondern vielmehr eine grössere Anleger- und Marktgefährdung. Daher ist das Kriterium der Übernahme auch aus teleologischen Gründen nicht so auszulegen, dass Gruppensachverhalte dieser Art wegen des

bloßen Unterschieds zu typischen Formen der Festübernahme von der Bewilligungspflicht ausgeklammert blieben. Gerade wo Anzeichen einer Täuschung der Anleger hinsichtlich des Preises der Effekten, des Werts des Unternehmens oder der Verwendung des Kapitals bestehen (vgl. dazu hinten, E. 5.5.3.1 f.), muss für die Einstufung als Festübernahme i.S.v. Art. 3 Abs. 2 aBEHV (bzw. für die Einstufung als Übernahme i.S.v. Art. 12 lit. a FINIG) unbeachtlich bleiben, in welchem Umfang die Gruppe Gelder an den Emittenten weiterleitet.

Kurz, der zentrale Wesenszug einer Übernahme i.S.v. Art. 3 Abs. 2 aBEHV ist vorliegend bereits dadurch gegeben, dass die Übernahme der Effekten durch die E. _____ Ltd (BVI) respektive die Gruppe zu Platzierungszwecken erfolgte. Damit ist für die von der E. _____ Ltd (BVI) gruppenintern erstandenen oder direkt gezeichneten und an unabhängige Anleger verkauften Effekten von einer Festübernahme im Hinblick auf die öffentliche Platzierung i.S.v. Art. 3 Abs. 2 aBEHV auszugehen. Das Vorliegen anderer typischer Merkmale der Festübernahme erhärten diesen Befund.

5.4 Bewilligungspflichtig ist die Emissionshaustätigkeit nur, wenn die Effekten einer «Drittperson» übernommen werden (Art. 3 Abs. 2 aBEHV). Die Emission eigener Effekten ist nicht bewilligungspflichtig. Die blosse Zugehörigkeit des Emittenten zur Gruppe im aufsichtsrechtlichen Sinn, die koordiniert Effekten im Publikum platziert, führt indessen nicht dazu, dass die entsprechende Tätigkeit als Selbstemission einzustufen wäre. Der formaljuristisch unabhängige Emittent ist vielmehr ungeachtet der Gruppenzugehörigkeit als Drittperson i.S.v. Art. 3 Abs. 2 aBEHV einzustufen (ausführlich BVGE 2019 IV/4 E. 4.3.7 m.H.; vgl. BGE 135 II 356 E. 4; Urteile des BGer 2C_726/2020 vom 5. August 2021 E. 4.4; 2C_729/2020 vom 5. August 2021 E. 5.4; 2C_558/2019 vom 26. Mai 2020 E. 2.4; 2C_1068/2017 und 2C_1070/2017 vom 9. Oktober 2018 E. 2.3.3; 6B_922/2016 vom 14. Juli 2017 E. 2.2.4; Urteile des BVGer B-5657/2016 vom 5. Juni 2018 E. 5.1.2, B-5274/2015 vom 22. Mai 2018 E. 8, B-3259/2009 vom 7. Oktober 2010 E. 5 und B 7861/2008 vom 24. September 2009 E. 6). Eine restriktive Auslegung von Art. 3 Abs. 2 aBEHV dahingehend, dass ein Emittent bei Gruppenzugehörigkeit nicht als «Drittperson» einzustufen wäre, liesse sich in teleologischer Hinsicht nicht rechtfertigen (vgl. BVGE 2019 IV/4 E. 4.3.7.2).

Da die E. _____ Ltd (BVI) mithilfe der A. _____ AG nicht etwa eigene Aktien platzierte – was der Beschwerdeführer nicht bestreitet –, sondern im Verbund mit den übrigen Akteuren der Gruppe die Aktien der

D._____AG (DE), ist von der Übernahme der Effekten einer Drittperson (Art. 3 Abs. 2 aBEHV) auszugehen.

5.5 Zu prüfen ist, ob die streitgegenständliche Platzierung der D._____AG-Effekten auf dem Primärmarkt erfolgte.

5.5.1 Die Vorinstanz nimmt an, die von der A._____AG an Anleger vermittelten Effekten seien auf dem Primärmarkt gehandelt worden. Sie verweist auf den wirtschaftlich nicht realen Charakter der vorgängigen, gruppeninternen Geschäfte mit diesen Effekten. Zudem stuft sie die im August 2009 infolge von Kapitalerhöhungen und der Formumwandlung der (GmbH) D._____AG (DE) zur Aktiengesellschaft entstandenen Aktien als neu ein. In Bezug auf spezifische Aktienbestände begründet sie die Zuordnung zum Primärmarkt wie folgt: Der von der F._____AG (DE) gezeichnete Stammanteil von EUR 33'000.- sei anlässlich der Kapitalerhöhung im Februar 2008 im Hinblick auf die Formumwandlung der (GmbH) D._____AG (DE) erfolgt. Kurz darauf habe dann die (soeben erst gegründete) E._____Ltd (BVI) diesen Stammanteil im Hinblick auf die Platzierung der hieraus resultierenden Aktien übernommen. Auf dem Primärmarkt seien auch alle Effekten gehandelt worden, welche die F._____AG (DE) in den folgenden Jahren zeichnete und auf die E._____Ltd (BVI) übertrug, sowie jene Aktien, die von der E._____Ltd (BVI) mittels Wandelschuldverschreibung erworben und später an Anleger verkauft wurden. Auch die aus Beteiligungen der H._____Ltd und der J._____Ltd stammenden D._____AG-Effekten, welche die E._____Ltd (BVI) verkaufte, ordnet die Vorinstanz dem Primärmarkt zu.

Der Beschwerdeführer will seine Tätigkeit für die A._____AG und die E._____Ltd (BVI) als blosser Beteiligung an der Vermittlung der Aktien unabhängiger, jedenfalls nicht eng verflochtener Gesellschaften verstanden wissen, welche ihre Effekten zum Weiterverkauf zur Verfügung gestellt hätten. Mit diesen sei höchstens lose zusammengearbeitet worden. Die Begriffe des «öffentlichen Angebots» und des «Primärhandels» bzw. des «erstmalig Begebens» stünden in keinem zwingenden Zusammenhang; jeder Primärhandel, ob öffentlich oder nicht, führe dazu, dass der nachfolgende Handel zwischen Anlegern Sekundärhandel sei. Weiter bringt der Beschwerdeführer vor, die von der Vorinstanz zitierte Praxis zu Gruppen beziehe sich auf Fallkonstellationen betreffend die Veräusserung von Aktien von Gesellschaften, die keine reale Geschäftstätigkeit verfolgt hätten und bei denen es nur darum ging, die als Verkaufsobjekt betrachteten Aktien zu Phantasiepreisen öffentlich anzubieten; dies nachdem die Aktien

innerhalb der Gruppe gehandelt wurden, um ein Verkaufsargument zu schaffen. Auf die D. _____ AG (DE), die eine reale operative Tätigkeit verfolgt habe, sei diese Praxis nicht anwendbar. Es bestehe kein Scheinsachverhalt. Den vorgängigen Erwerbsgeschäften Dritter, insbesondere der F. _____ AG (DE), sei zu Unrecht keine reale, wirtschaftliche Bedeutung zugemessen worden. Es habe keine personellen oder räumlichen Überschneidungen zwischen der A. _____ AG und E. _____ Ltd (BVI) einerseits und der F. _____ AG (DE) und der D. _____ AG (DE) andererseits gegeben. Die Gesellschaften hätten jedenfalls nach Wissen des Beschwerdeführers absolut unabhängig voneinander gehandelt. Die vermittelten Aktien der D. _____ AG (DE) seien im Verkaufszeitpunkt bereits breit unter Aktionäre ohne gegenseitige Bindung gestreut gewesen. Die E. _____ Ltd (BVI) habe die von der A. _____ AG vermittelten Effekten aus den Beständen unabhängiger Aktionäre der D. _____ AG (DE) übernommen, insbesondere von der F. _____ AG (DE), der K. _____ Corp (BVI) und der H. _____ Ltd. Diesbezüglich läge eindeutig Sekundärmarkt-handel vor. Gewisse vorbestehende, lose Verbindungen zwischen der Emittentin und den Zeichnern der Effekten, die der Beschwerdeführer nicht bestreitet, bestünden bei nicht-öffentlichen Zeichnungen häufig, könnten jedoch für sich alleine nicht zur Qualifikation als Emissionshaus führen. Die Vorinstanz habe nicht dargelegt, inwiefern zwischen den involvierten Personen eine «enge», nicht bloss eine «lose» Verbindung bestehe. Das zeitliche Auseinanderklaffen von ursprünglicher Zeichnung der Effekten durch F. _____ AG (DE) und öffentlichem Angebot durch die A. _____ AG respektive dem Beschwerdeführer, die unabhängige Willensbildung und die räumliche, finanzielle und wirtschaftliche Unabhängigkeit dieser Gesellschaften sprächen gegen eine Qualifikation der Verbindungen als solcher-massen eng, dass den Transaktionen keine wirtschaftlich reale Bedeutung zugemessen werden könnte. Das aufsichtsrechtliche Gruppenkonzept sei aus Anlegerschutzperspektive auf die Verhinderung von Aktienemissionen basierend auf Scheinkonstellationen mit Scheintransaktionen ausgerichtet; es bezwecke nicht, Private-Equity-Investitionen in real und operativ tätige Unternehmen wie die D. _____ AG (DE) unter Bewilligungszwang zu stellen. Mit diesen Argumenten wehrt sich der Beschwerdeführer insbesondere gegen die Annahme, die E. _____ Ltd (BVI) respektive die Gruppe hätten Aktien auf dem Primärmarkt begeben; es habe ein nicht bewilligungspflichtiger Handel auf dem Sekundärmarkt vorgelegen.

5.5.2 Die Bewilligungspflicht gemäss Art. 2 lit. d i.V.m. Art. 10 Abs. 1 aBEHG und Art. 3 Abs. 2 aBEHV erfasst nur die Emission von Effekten auf

dem *Primärmarkt*, auf welchem neu geschaffene oder erstmals angebotene Effekten platziert werden (BGer 2C_1068/2017, 2C_1070/2017 vom 9. Oktober 2018 E.2.3.1 f.). Der Verkauf von Effekten auf dem Sekundärmarkt ist keine Emissionshaustätigkeit. Die Ausübung einer Emissionshaustätigkeit setzt in der Regel eine adäquate Infrastruktur und entsprechendes Fachwissen voraus, weshalb in der Praxis fast nur Banken über die hierzu erforderliche Bewilligung verfügen (vgl. WALLER, a.a.O., S. 7). Im neuen, auf diesen Fall jedoch noch nicht anwendbaren Recht ist die Emissionshaustätigkeit denn auch explizit Banken und Wertpapierhäusern vorbehalten (Art. 12 und 41 FINIG; vgl. BGer 2C_571/2018 vom 30. April 2019 E. 2.2.2).

5.5.2.1 Am Kriterium des Angebots auf dem Primärmarkt fehlt es, wenn die Effekten nicht erstmals angeboten werden. Ein früheres Erwerbsgeschäft schliesst die spätere Emissionshaustätigkeit auch aus, wenn das Angebot nicht öffentlich erfolgt, etwa wenn potentielle Investoren privat ausgewählt und eine begrenzte Zahl Personen auf individueller Basis angesprochen werden (vgl. BEAT D. SPECK, Privatplatzierungen im Schweizerischen Primärkapitalmarktrecht, 2006, S. 112 ff.; PHILIPPE A. WEBER, The Offering of Foreign Securities in Switzerland, in: Reutter/Werlen [Hrsg.], Kapitalmarkttransaktionen III, Zürich 2008, S. 22 ff.). Effekten können damit auch ohne öffentliches Angebot auf den Sekundärmarkt gelangen.

Anlässlich einer Erstemission werden Effekten in der Regel gleichzeitig und zu gleichen Bedingungen beim Anleger platziert. Die Emission führt zur Erhöhung des Gesamtbestandes gehandelter Effekten. Sie dient in ihrer ordnungsgemässen Form der Beschaffung von Fremd- oder Eigenkapital für die Unternehmensentwicklung (vgl. BGer 6B_922/2016 vom 14. Juli 2017 E. 2.2; BGer 2C_1068/2017 vom 9. Oktober 2018 E. 2.3.1-2.3.2; vgl. auch BGer 2C_571/2018 vom 30. April 2019 E.2.2.1 und 2.2.2; BGE 136 II 43 E. 4.1 S. 47; WALLER, a.a.O., S. 4 f., 13 ff.; DIETER ZOBL/STEFAN KRAMER, Schweizerisches Kapitalmarktrecht, Zürich 2004, N. 7 ff.; JEAN-BAPTISTE ZUFFEREY, in: Code des obligations II - Commentaire romand, 2. Aufl. 2017, N. 4 zu/vor Art. 1156 OR). Demgegenüber handeln die Anleger auf dem Sekundärmarkt (untereinander) mit Effekten, die bereits zuvor auf den Markt gelangt waren; der Emittent ist dabei in der Regel nicht involviert (vgl. BGer 6B_922/2016 vom 14. Juli 2017 E. 2.2.3; BGE 136 II 43 E. 4.1; EMCH/RENZ/ARPAGAU, a.a.O., N. 1980 und 2152; MAX BOEMLE et al., Geld-, Bank- und Finanzmarkt-Lexikon der Schweiz, Zürich 2002, Definition «Primärmarkt»). Ob bestimmte Effekten dem Primär- oder dem Sekundärmarkt zuzuordnen sind, lässt sich auch unter Einbezug der Vorschriften

des Produktpflichtrechts beurteilen (BGer 2C_1068/2017 vom 9. Oktober 2018 E. 2.3.1; MIRJAM EGGEN, Produktregulierung im Finanzmarktrecht, Bern 2015, S. 103 und 108). Entscheidendes Kriterium ist, ob die Effekten erstmals – unter Ausblendung wirtschaftlich nicht realer Vorgeschäfte – begeben werden (vgl. BGE 136 II 43 E. 4.1; Urteile des BVGer B-5736/2018 vom 7. Juli 2020 E. 4.6; B-5274/2015 vom 22. Mai 2018 E. 8; ZUFFEREY, a.a.O., N. 4 zu/vor art. 1156 OR; CHRISTIAN BOVET/ANNE HÉRITIER LACHAT, Schweizerisches Bundesverwaltungsrecht, Band XV: Finanzmarktaufsicht, 2016, S. 95 f.; ZOBL/KRAMER, a.a.O., N. 1064). Als wirtschaftlich nicht reale Vorgeschäfte sind namentlich Erwerbsgeschäfte einzustufen, die nicht zu Anlagezwecken erfolgen, sondern allein der Vorbereitung der späteren Platzierung dienen (vgl. BVGE 2019 IV/4 E. 4.3.6.4); solche Geschäfte qualifizieren gegebenenfalls selbst dann nicht als Emission, wenn die Parteien keine aufsichtsrechtliche Gruppe bilden (vgl. Urteil des BVGer B-8244/2007 vom 20. März 2009 E. 4.7). Zu einer Emissionshaustätigkeit kann es somit auch kommen, wenn die Effekten vor der Platzierung jahrelang gehalten wurden und insofern nicht neu sind (vgl. Urteile des BGer 2C_726/2020 vom 5. August 2021 E. 4.4.1 und 2C_729/2020 vom 5. August 2021 E. 5.4.1; Urteil des BVGer B-5736/2018 vom 7. Juli 2020 E. 4.6). Dies gilt unabhängig davon, ob die Verzögerung von Anfang an geplant war oder einem Misserfolg der Platzierung geschuldet ist. Dadurch, dass das Emissionshaus im Falle eines Misserfolgs der Platzierung gegebenenfalls einen Teil der nicht platzierten Titel vorübergehend in den eigenen Anlagebestand übernimmt, gelangen diese nicht auf den Sekundärmarkt, da sie gerade nicht zu Anlagezwecken übernommen wurden, sondern im Hinblick auf die spätere Platzierung eine Zeit lang in den Büchern verbleiben (vgl. BGer 6B_922/2016 vom 14. Juli 2017 E. 2.2.4 m.H.).

Bei einer Sekundärplatzierung (*Secondary Placement*) bietet ein Grossaktionär eigene Aktienbestände dem Publikum an. Sie gilt als Grenzfall zwischen Primär- und Sekundärmarkt, da sie in der Regel wie Primärplatzierungen zu einer breiteren Streuung des Aktionariats führt (EMCH/RENZ/ARPAGAU et al., a.a.O., S. 677 f.), zugleich aber nicht der Aufnahme von Eigen- oder Fremdkapital durch den Emittenten dient. Daher zählt die Sekundärplatzierung zum Sekundärmarkt (vgl. Urteile des BGer 2C_1068/2017, 2C_1070/2017 vom 9. Oktober 2018 E. 2.3.2 m.H.; ZOBL/KRAMER, a.a.O., N. 1109; WALLER, a.a.O., S. 14 ff.; S. 17; BÖCKLI, a.a.O., § 18 N. 26a; ROLF WATTER, in: Basler Kommentar zum Obligationenrecht II, 5. Aufl. 2016, N. 3 zu Art. 752 OR; OLIVER FRITSCHI, Haftpflichtkommentar - Kommentar zu den schweizerischen Haftpflichtbestimmun-

gen, 2016, S. 810 f.; THOMAS RIHM/DAVID KÄNZIG, Kommentar zum Aktienrecht, 3. Aufl., Zürich 2016, N. 6 zu Art. 752 OR). Anders verhält es sich, wo der vermeintliche Grossaktionär die Anteile wiederum ohne Anlageabsicht übernommen hat, sondern nur, um sie im Publikum zu platzieren (vgl. CHRISTIAN REHM/ANDREAS GERSBACH, Der Unternehmensjurist, 2016, S. 111-131, 116). Dann liegt trotz formeller, äusserlicher Sekundärplatzierung eine Primärplatzierung vor (vgl. Urteil des BVGer B-5793/2018 vom 7. Juli 2020 E. 4.7; vgl. auch BVGE 2019 IV/4 E. 4.3.6.4). Der Emittent nimmt in diesen Fällen insofern wegen der geplanten Platzierung Kapital auf, als die Effekten vom Grossaktionär nur im Hinblick auf die Platzierungsmöglichkeit erworben werden. Verpflichtet sich der Grossaktionär bei Übernahme oder Zeichnung der Effekten zur Platzierung derselben, spricht auch das Verbot von über die Liberierungspflicht hinausgehenden Aktionärspflichten (Art. 680 Abs. 1 OR) gegen die Zuordnung zum Sekundärmarkt.

5.5.2.2 Das Bundesgericht und das Bundesverwaltungsgericht hatten schon verschiedentlich Fälle zu beurteilen, in denen Gruppen im aufsichtsrechtlichen Sinn (vgl. vorne, E. 5.1.2.1) die Aktien einer oder mehrerer der Gruppengesellschaften öffentlich angeboten haben. Typischerweise verfolgten die Gesellschaften, deren Aktien platziert wurden, keine reale Geschäftstätigkeit, sondern ihr einziger Zweck bestand darin, dass ihre Aktien ein Verkaufsobjekt darstellten, das durch andere Gruppengesellschaften veräussert werden konnte. Die vorgängigen, gruppeninternen Erwerbsgeschäfte bezüglich dieser Aktien hatten keine reale, wirtschaftliche Bedeutung, sondern erschienen vielmehr als Vorbereitungshandlung im Hinblick auf das spätere öffentliche Angebot der Aktien an gutgläubige Dritte, insbesondere etwa, um durch hohe „Marktpreise“ eine objektiv nicht vorhandene Werthaltigkeit vorzuspiegeln. Dementsprechend wurden der anschliessende Verkauf an Dritte jeweils als Primärmarktgeschäft und die Geschäftstätigkeit der Gruppe, soweit sie im Wesentlichen aus derartigen Platzierungen bestand, als bewilligungspflichtige Emissionshaustätigkeit qualifiziert (BVGE 2019 IV/4 E. 4.3.6.2; Urteile des BVGer B-5736/2018 vom 7. Juli 2020 E. 4.4; B-5540/2018 vom 17. August 2020 E. 4.4 und B-5657/2016 vom 5. Juni 2018 E. 5.1.2).

5.5.3 Die vom Beschwerdeführer und von B._____ kontrollierte E._____Ltd (BVI) platzierte mithilfe der Telefonverkäufer der A._____AG D._____AG-Effekten im Umfang von knapp 8 Mio. Aktien (angefochtene Verfügung Rz. 18 f. und 43; SA 31301001 ff.; 50802037). Einen Teil dieser Effekten hatte die E._____Ltd (BVI) insoweit direkt von der D._____AG (DE) übernommen, als sie aus der Aufstockung des

Stammanteils infolge der am 28. August 2009 beschlossenen Kapitalerhöhung (1'712'700 Aktien) und aus einer Wandelanleihe (289'186 Aktien) resultierten. Die übrigen Effekten erhielt die E. _____ Ltd (BVI) von der F. _____ AG (DE) (3'285'194 Aktien), der K. _____ Corp (BVI) (1'458'421 Aktien) und der H. _____ Ltd (100'000 Aktien). Diese Gesellschaften hatten ihre Effekten davor ebenfalls gruppenintern von Gründungsgesellschaftern respektive originär von der D. _____ AG (DE) erworben (vgl. angefochtene Verfügung Rz. 20-22 m.V.); die Ausnahme bilden die Effekten, welche die F. _____ AG (DE) von M. _____ übernahm (siehe E. 5.1.3.8). Vor ihrer Platzierung bei «Kunden» der A. _____ AG befanden sich die Effekten damit stets in Gruppenhand. Wie eingangs festgestellt wurde, ist im vorliegenden Fall von der Tätigkeit einer aufsichtsrechtlichen Gruppe auszugehen, die sich durch Strohmänn-Strukturen, verschleierte Beteiligungsverhältnisse (s. insb. E. 5.1.3.4 f. und 5.1.3.8), ungewöhnliche Aufgabenverteilung und Zuständigkeiten (vgl. E. 5.1.3.6 ff.) und eine aggressive Vermarktungsstrategie zum Verkauf der Effekten auszeichnet. Bei einer solchen Gruppe ist aufgrund der genannten Umstände bei gruppeninternen Effektenübertragungen von der Vermutung auszugehen, dass es sich nicht um genuine Anlagegeschäfte handelt, wie sie auch unter Dritten («at arm's length») erfolgen würden, sondern um Vorbereitungshandlungen im Hinblick auf die spätere Platzierung, die nur im Gruppenkontext wirtschaftlich Sinn ergeben und insofern im Sinne der Rechtsprechung nicht als wirtschaftlich real eingestuft werden können.

Soweit die von der E. _____ Ltd (BVI) mithilfe der A. _____ AG bei Anlegern platzierten Effekten vorgängig nicht oder nur im Rahmen wirtschaftlich nicht realer Geschäfte gehandelt wurden, sind sie dem Primärmarkt zuzuordnen. Die nachfolgend dargelegten Indizien bestätigen, dass die genannten Gruppengeschäfte nicht als wirtschaftlich real eingestuft werden können, sondern sich lediglich im Kontext einer von der Gruppe von Anfang an erstrebten Platzierung der Effekten im Publikum begreifen lassen:

5.5.3.1 Zu den entsprechenden Indizien zählt in erster Linie der fiktive Verkaufspreis: Dieser wurde den Anlegern auf «Term Sheets» zur D. _____ AG (DE) mitgeteilt (SA 50301121; 30601190), zusammen mit einem ebenso fiktiven Unternehmenswert («Unternehmensbewertung»; SA 50802153-50802178 für Term Sheets 2010 bis 2014; SA 31201097 ff., 30601190 und 30601173 ff.; SA 30601208). Die fiktive Natur des Preises zeigt sich daran, dass gruppenintern zur gleichen Zeit für Effekten ein bedeutend tieferer Preis bezahlt wurde (SA 31201097 ff.; 21301021; vgl. auch SA 50802292, Handnotiz der Direktorin der E. _____ Ltd (BVI), aus der

sich ein Übernahmepreis von EUR 3.60 pro Aktie im Mai 2011 für einen gruppeninternen Kauf ergibt, während den Anlegern zur gleichen Zeit Aktien zu EUR 9.10 angegeben wurden). Zudem kam es zwecks Vermarktung der Effekten zur Verwendung koordiniert erstellter Quartalsberichte und falscher Jahresabschlüsse der D. _____ AG (DE) (s. vorne, E. 5.1.3.5-5.1.3.7). Der den Anlegern kundgegebene Aktienpreis entsprach der «Unternehmensbewertung» dividiert durch die Gesamtzahl Aktien. Damit wurde eine sachliche Fundierung des Preises vorgetäuscht. Die schrittweise Erhöhung des fiktiven Preises und des angeblichen Unternehmenswerts suggerierte, die getätigten Investitionen in die D. _____ AG (DE) entwickelten sich von 2008 bis 2016 sehr gut. Anders als vom Beschwerdeführer behauptet, bestand damit auch durchaus ein typischer, mit erheblichem Aufwand erzeugter Scheinsachverhalt (siehe auch hiernach, E. 5.5.3.2). Vor allem aber weist dies darauf hin, dass die gemeinsamen, koordinierten Bemühungen der Gruppe darauf ausgerichtet waren, die Effekten der D. _____ AG (DE) gegenüber unabhängigen Dritten zu vermarkten. Denn willkürliche, überhöhte Aktienpreise ergeben angesichts der damit verbundenen (nicht zuletzt rechtlichen) Risiken nur Sinn, wenn die Gruppe die Effekten der D. _____ AG (DE) von Anfang an im Publikum platzieren wollte. Dafür, dass die D. _____ AG-Effekten für die Gruppe tatsächlich nur ein Verkaufsobjekt waren, spricht überdies die erwähnte Tatsache (E. 5.1.3.5), dass die F. _____ AG (DE) eigentlich keinen wirtschaftlich vernünftigen Grund gehabt hätte, in den Jahren 2008 bis 2016 fortlaufend D. _____ AG-Effekten auf die E. _____ Ltd (BVI) zu ungefähr der Hälfte des Preises zu übertragen, den diese zeitlich parallel hierzu beim Verkauf der Effekten erzielte. Die einzige Erklärung der scheinbar entgangenen Gewinne durch die F. _____ AG (DE) ist, dass mit den gruppeninternen Übertragungsgeschäften der Nachschub an Effekten sichergestellt und die Platzierung der Effekten im Publikum vorbereitet respektive das gemeinsame Geschäft abgewickelt wurde. In der gegebenen Konstellation ist zudem auch davon auszugehen, dass mit dem der F. _____ AG (DE) für die übertragenen Effekten bezahlten Preis zugleich eine gewisse gruppeninterne Aufteilung der Einnahmen des gemeinsamen Geschäfts erfolgte (vgl. Urteil des BVGer B-8227/2007 vom 20. März 2009 E. 8.9).

Dass die Effekten aus Gruppensicht stets nur ein Verkaufsobjekt bildeten und nie genuine Anlageabsicht bestand, geht ergänzend auch aus Aussagen von B. _____ gegenüber der Staatsanwaltschaft hervor, in der er sinngemäss sagte, die Möglichkeit des Weitergebens der Effekten sei für die E. _____ Ltd (BVI) bzw. die A. _____ AG wichtig gewesen (vgl. SA 50802031).

Diese Indizien stützen die Annahme, wonach es sich bei den gruppeninternen Geschäften mit Effekten nicht um wirtschaftlich reale Anlagegeschäfte, sondern um ungewöhnliche, gruppeninterne Geschäfte handelte, die nicht als Erstemission von Effekten eingestuft werden können. Vielmehr gebietet sich trotz dieser Geschäfte die Zuordnung des grössten Teils der von der E. _____ Ltd (BVI) platzierten und dabei erstmals (zu Phantasiepreisen) angebotenen Effekten zum Primärmarkt (vgl. Urteile des BVGer B-5540/2018 vom 17. August 2020 E. 4.7; B-5736/2018 vom 7. Juli 2020 E. 4.6 und B-5793/2018 vom 7. Juli 2020 E. 4.7).

5.5.3.2 Hinzu kommt, dass die Effekten unter Verbreitung irreführender Informationen angeboten wurden. Potenziellen Anlegern wurde etwa vorgetäuscht, die A. _____ AG sitze «im gleichen Boot» und stehe den Anlegern als starker Partner zur Seite, da sie selbst Anteile der D. _____ AG (DE) im Portfolio halte (vgl. SA 30601205, Telefonnotiz eines Anlegers; SA 50301054 f.; Flip-Chart der A. _____ AG, mit Verkaufsargumenten in Bezug auf die D. _____ AG (DE); SA 30601087, 30601089 f., 30601162, 30601143, 30601189; vgl. auch SA 41101068). Wiederholt wurde ein Börsengang in Aussicht gestellt, doch finden sich in den Akten keine Spuren der Vorbereitung eines solchen. Zudem liess die A. _____ AG glauben, es würden Direktbeteiligungen an kapitalsuchenden Jungunternehmen vermittelt, die vorbörslich Effekten bei wenigen, erlesenen Privatanlegern platzieren wollten (vgl. SA 50301054 f., 50301012, 50201012, 50301108; G01160390 1 S. 21), während in Wirklichkeit vielmehr im grossen Stil günstig besorgte Aktien an möglichst viele Anleger abgetreten wurden. Die E. _____ Ltd (BVI) trat dabei gegenüber Anlegern jedenfalls teilweise als Gesellschaft auf, über die der Kauf der D. _____ AG-Effekten aus praktischen Gründen etwa steuerlicher Art abgewickelt wurde (vgl. SA 30601003 ff.; 30601019 f.; 30601029; 30601077 f.), respektive bezeichnete sich gegenüber Anlegern als «Administratorin Ihrer Beteiligung» (SA 30601080). Dass die Effekten dabei kurz vor (z.T. erst nach) Abschluss des Verkaufs an Anleger gruppenintern die Hand gewechselt hatten, erfuhren die Anleger nicht. Weil der Beschwerdeführer und B. _____ ihre wirtschaftliche Berechtigung an der E. _____ Ltd (BVI) mit erheblichem Aufwand kassierten, blieb den Anlegern überdies verborgen, dass ihnen die Organe der A. _____ AG regelmässig eigene Effekten anboten.

Zudem bediente sich die A. _____ AG im Rahmen der vom Beschwerdeführer massgeblich mitgeprägten Verkaufsstrategie fragwürdiger Verkaufskünfte. Den Angestellten der A. _____ AG standen für die Verkaufsgesprä-

che mit potenziellen Anlegern namentlich detaillierte Leitfäden zur Verfügung, die auf den Verkauf von D._____AG-Effekten ausgerichtet waren (vgl. SA 50802087; 50201146 ff.; 50802078). Es gab spezifische Leitfäden für Erstgespräche («Gesprächsleitfaden AIDA»), für «Nachfassgespräche», für die «Behandlung» von Einwänden, für den Vertragsabschluss sowie für die Betreuung von Kunden und für das «Loading», also das Bewegen bestehender Anleger zu zusätzlichen Käufen.

Aus diesen Leitfäden gehen die Beeinflussungstechniken hervor, auf welche die A._____AG im Rahmen der Verkaufsgespräche setzte. Empfohlen war etwa, stets den Eindruck zu erwecken, die Menge verfügbarer, zum Kauf angebotener Aktien sei begrenzt. Die Verkäufer sollten beispielsweise behaupten, die A._____AG kontaktiere eine *kleinere* Gruppe Personen im Hinblick auf eine Vor-IPO-Investition; oder sie sollten vor Abschluss eines Verkaufsgesprächs so tun, als ob von Seiten der A._____AG noch überprüft werden müsse, ob die Aktien im gewünschten Umfang überhaupt erhältlich seien. Zudem wurde der Eindruck erzeugt, die D._____AG (DE) sei ein Investitionsprodukt, auf das vor allem erfahrene «strategische» und «institutionelle» Anleger setzen würden (vgl. SA 30601090). Diese Aussagen waren falsch respektive irreführend. Zudem wurde den Verkäufern empfohlen, dem Gesprächspartner mit zu Beginn wenig signifikanten Fragen wiederholt affirmative respektive zustimmende Äusserungen zu entlocken, um so Schritt für Schritt Signale von Kaufinteresse und schliesslich möglichst verbindlich gemeinte Kaufzusagen zu erhalten. Am Schluss sollten die Anleger bei Interesse wie folgt darüber informiert werden, wie mündlich besprochene Investitionen abgewickelt würden: Die Verkäufer sollten den Anlegern mitteilen, dass der Vertrag in den nächsten Tagen zugestellt werde und dass er dann bitte umgehend zu prüfen und unterschrieben zu retournieren sei. Daraufhin sollte eine explizite Bestätigung eingeholt werden, dass der Anleger dies (d.h., den Vertrag umgehend signieren und retournieren) so tun werde. Dazu empfohlen war die Frage, die gemäss Leitfaden die wichtigste überhaupt sei, da sie das Geschäft zementiere: «Geht das in Ordnung Herr [Name], kann ich mich darauf verlassen?». Dies illustriert, wie sich die A._____AG beim Verkauf von D._____AG-Effekten weniger auf faktenbasierte Überzeugungsarbeit verliess, sondern sich gezielt bekannter Manipulationstechniken bediente (ausführlich zu Techniken der geschilderten Art etwa ROBERT CIALDINI, *Die Psychologie des Überzeugens*, 7. Aufl., Bern 2013 [Übersetzung; Ersterscheinung auf Englisch 1984]; s. insb. die Kapitel zur Dynamik von *Commitment und Konsistenz* [S. 93 ff.], zu scheinbarer *Bewährtheit* als Beeinflussungsmittel [S. 163 ff.] und zum Vermitteln des Eindrucks der *Knappheit*

des Angebots [S. 313 ff.]; zur Käuferbeeinflussung mittels einer Kaskade von anfangs unscheinbaren Fragen, die darauf abzielen, das Gegenüber an Zusagen/Affirmationen schrittweise zu gewöhnen, s. M. PANDELAERE/B. BRIERS/S. DEWITTE/L. WARLOP, Better think before agreeing twice. Mere agreement: A similarity-based persuasion mechanism, in: International Journal of Research in Marketing, Bd. 27/2, Juni 2010, S. 133-141). Die finanziellen Anreize, insbesondere die Entlohnung der Mitarbeiter auf Provisionsbasis (vgl. SA 50401013), dürften solchen Marketingtechniken Vor-schub geleistet haben.

Aufgrund dieser Umstände im Kontext der Vermarktung der Effekten durch die A. _____ AG erscheint undenkbar, dass mit den gruppeninternen Geschäften etwas Anderes beabsichtigt worden wäre als die umfassende Platzierung der D. _____ AG-Effekten bei unabhängigen Dritten. Auch aufgrund dieser Täuschungsumstände, auf die mehrere Gruppenbeteiligte hinwirkten, entbehren die vorgängigen gruppeninternen Geschäfte mit den D. _____ AG-Effekten einer wirtschaftlich realen Natur.

5.5.3.3 Während die Zuordnung sämtlicher Effekten zum Primärmarkt offensichtlich ist, welche die E. _____ Ltd (BVI) infolge von Kapitalerhöhungen originär zeichnete respektive zugeteilt erhielt oder welche sie über die Wandelung einer Wandelanleihe erlangte, sind in Bezug auf jene Effekten, die innerhalb der Gruppe zirkulierten, vor allem die zeitlichen Verhältnisse hervorzuheben. Diese werfen ein Licht auf die Absichten der Gruppenakteure:

Erste Belege der gemeinsamen Vorbereitung der Platzierung der D. _____ AG-Effekten finden sich im Februar 2008, als G. _____ zum Geschäftsführer der D. _____ AG (DE) ernannt und das Gesellschaftskapital von EUR 50'000.- auf EUR 100'000.- erhöht wurde. Im Hinblick auf diese Kapitalerhöhung stimmten die Gesellschafter der D. _____ AG (DE) der Teilung, Abtretung und dem Verkauf von Geschäftsanteilen und dem Verzicht auf ihr Vorkaufsrecht bei der Veräusserung neuer Stammanteile zu. Dies ermöglichte es der F. _____ AG (DE), die neuen Stammanteile zu zeichnen und einen Stammanteil von 33 % bereits am 28. April 2008 auf die erst im März 2008 gegründete E. _____ Ltd (BVI) zu übertragen (vgl. SA 40801126 ff.). Aus dem Übertragungsvertrag der E. _____ Ltd (BVI) mit der F. _____ AG (DE) geht hervor, dass die Formumwandlung der (GmbH) D. _____ AG (DE) zur Aktiengesellschaft, die dann am 28. August 2009 beschlossen und am 21. Juli 2010 wirksam wurde, bereits anlässlich der Übernahme dieses Stammanteils für die

E. _____ Ltd (BVI) «von wesentlicher Bedeutung» war (SA 41305474 § 6 Ziff. 3). Bereits ab dem 3. April 2008 vermittelte die A. _____ AG die künftigen Aktien der D. _____ AG (DE) an Anleger und verkaufte damit Effekten, über welche die E. _____ Ltd (BVI) noch gar nicht verfügte. Dies belegt den für Gruppen typischen Umstand, dass die Effekten von der E. _____ Ltd (BVI) und der beteiligten Gruppe stets nur als Verkaufsobjekt betrachtet wurden, das bei unabhängigen Dritten platziert werden sollte.

Ähnlich verhält es sich in Bezug auf die D. _____ AG-Effekten, die aus den Kapitalerhöhungen der D. _____ AG (DE) vom 28. August 2009 resultierten: An der Generalversammlung vom 28. August 2009 wurden neben der Formumwandlung zur AG zwei Kapitalerhöhungen beschlossen, mit welchen das Gesellschaftskapital von EUR 100'000.- auf EUR 5'190'000.- erhöht wurde (SA 40801200 ff.). Hierfür wurde eine Kapitalrücklage gemäss Jahresabschluss 2008 von EUR 3'298'190.- verwendet. Die zweite Kapitalerhöhung um EUR 1'791'810.- erfolgte per Sacheinlage von Patenten der F. _____ AG (DE). Diese Kapitalerhöhungen führten zur Aufstockung der bisherigen Geschäftsanteile respektive zu Zuteilungen von Aktien unter anderem an die E. _____ Ltd (BVI) in Verbindung mit einer Regelung des Verwässerungsschutzes wegen der Sacheinlage der F. _____ AG (DE). Alleine in diesem Zusammenhang erwarb die E. _____ Ltd (BVI) originär 2'001'886 Aktien. In den Folgejahren kam es fortlaufend zu Übertragungen weiterer D. _____ AG-Aktien von der F. _____ AG (DE) auf die E. _____ Ltd (BVI) im Umfang von insgesamt 3'285'194 Stück. Diese wurden mit «Abtretungsverträgen» (2010 und 2011) und «Aktienkauf- und -treuhandverträgen» (2012 bis 2016) geregelt (angefochtene Verfügung Rz. 21; SA 31303001 und 31303005 f.; SA 40802066, 50801031 f.). Erwerbszeitpunkt und Zeitpunkt der Platzierung bei unabhängigen Anlegern lagen dabei überwiegend sehr nahe beieinander, wobei die Platzierung oft sogar vor Übergang des Eigentums erfolgte. Dem entspricht auch die Tatsache, dass die Zahlungsverpflichtung für die Übernahme der Effekten gemäss Vertrag zum Teil aufschiebend bedingt war, sodass die E. _____ Ltd (BVI) der F. _____ AG (DE) den Kaufpreis überhaupt erst bei erfolgreicher Platzierung bezahlen musste (SA 41305225 § 2; vgl. SA 41305373 § 2). Vor diesem Hintergrund lässt sich nicht plausibel annehmen, dass die E. _____ Ltd (BVI) und die F. _____ AG (DE) jemals etwas anderes als die Veräusserung der betroffenen Effekten an unabhängige Anleger beabsichtigt hätten. Vielmehr ist davon auszugehen, dass es den Akteuren der Gruppe von Beginn an

darum ging, die geschaffenen Effekten bei unabhängigen Dritten zu platzieren und sich den bei erfolgreicher Platzierung resultierenden Erlös aufzuteilen, worauf insbesondere der interne Kaufpreis und dessen aufgeschobene Leistung deuten. Folglich können die Geschäfte der E. _____ Ltd (BVI) und der F. _____ AG (DE) mit D. _____ AG-Effekten nicht als wirtschaftlich real eingestuft werden. Dies wiederum hat zur Folge, dass der Einwand, die von der E. _____ Ltd (BVI) platzierten Effekten seien dem Sekundärmarkt zuzuordnen, diesbezüglich zurückzuweisen ist, weil es an einer massgeblichen früheren Platzierung dieser Effekten fehlt.

5.5.3.4 Abgesehen von den originär erworbenen Effekten und jenen, welche die F. _____ AG (DE) auf die E. _____ Ltd (BVI) übertrug, stammt ein massgeblicher Teil der platzierten D. _____ AG-Effekten (1'458'421 Aktien) von der K. _____ Corp (BVI). Die K. _____ Corp (BVI) wiederum erhielt den grössten Teil hiervon von der J. _____ Ltd (1'297'500 Aktien; vgl. SA 31303005); er lässt sich grösstenteils auf die am 28. August 2009 beschlossene Kapitalerhöhung und die Aufstockung der Anteile der bisherigen Gesellschafter und zu einem kleineren Teil auf eine Wandelanleihe zurückführen (angefochtene Verfügung Rz. 22 m.V.). Die Aktien aus der Beteiligung der J. _____ Ltd resultierten grösstenteils aus den Kapitalerhöhungen vom 28. August 2009 und der gleichentags beschlossenen Formumwandlung der (GmbH) D. _____ AG (DE). Für die Einstufung der gruppeninternen Geschäfte mit Effekten aus der Beteiligung der J. _____ Ltd als wirtschaftlich nicht real spricht in erster Linie, dass der Beschwerdeführer und B. _____ (wirtschaftlich Berechtigte der E. _____ Ltd (BVI)) sich in diesem Fall wirtschaftlich selbst (der K. _____ Corp (BVI)) D. _____ AG-Effekten abkauften, um diese dann über die ebenfalls von ihnen beherrschte A. _____ AG an Dritte zu «vermitteln». Zudem ist für die Käufe und Verkäufe von Effekten durch die J. _____ Ltd auch wegen deren ungewöhnlicher Natur von wirtschaftlich nicht realen Geschäften auszugehen, zumal die J. _____ Ltd, angeblich ein «strategischer Investor aus Hong Kong», ihre Aktienbestände der K. _____ Corp (BVI) gerade nicht «at arm's length» abtrat, sondern zu einem bedeutend tieferen Preis (vgl. E. 5.1.3.8). Der Beschwerdeführer legt seinerseits keine Indizien dar, die es in beweiswürdigungsrechtlicher Hinsicht (dazu E. 5.1.2.2) ermöglichen, von der Vermutung (E. 5.5.3) der wirtschaftlich nicht realen Natur dieser Übertragung abzuweichen.

5.5.3.5 Schliesslich sind auch die D._____AG-Effekten, die von der H._____Ltd auf die E._____Ltd (BVI) übertragen wurden (100'000 direkt, 392'737 über die F._____AG (DE)), dem Primärmarkt zuzuordnen. Hiervon ist bereits aufgrund der Gruppenzugehörigkeit der H._____Ltd (E. 5.1.3.8) auszugehen (vgl. E. 5.5.3). Die Indizienlage bestätigt diese Annahme. Hervorgehoben sei nur, dass die H._____Ltd, die regelmässig durch G._____vertreten wurde, im Zusammenhang mit der Kapitalerhöhung vom 28. August 2009 durch Sacheinlagen der F._____AG (DE) keine Aktien infolge einer Regelung des Verwässerungsschutzes zugeteilt erhielt – anders als die E._____Ltd (BVI), M._____ und die J._____Ltd (SA 40801203 f.). Ein klarer Beleg der wirtschaftlich nicht realen Natur der gruppeninternen Geschäfte unter Beteiligung der H._____Ltd ist sodann die Tatsache, dass die E._____Ltd (BVI) den Preis für die ihr von der H._____Ltd übertragenen Aktien gemäss Vertrag vom 3. Februar 2010 nicht an die H._____Ltd, sondern an die F._____AG (DE) überweisen sollte (SA 41305370 und 41305373 § 3). Dies deutet auf den gleichen wirtschaftlich Berechtigten wie bei der F._____AG (DE) und damit darauf, dass die H._____Ltd von G._____kontrolliert wurde.

5.5.3.6 Die Behauptung des Beschwerdeführers, die F._____AG (DE) habe die Stammanteile an der D._____AG (DE) bzw. die Aktien an der D._____AG (DE) bereits zu frühen Zeitpunkten gezeichnet, als ihr noch nicht bekannt war, was sie mit diesen Aktien machen werde, widerspricht dem von der Vorinstanz dargelegten und aus den Akten ersichtlichen Sachverhalt. Ein grosser Teil der von der F._____AG (DE) übertragenen und von der E._____Ltd (BVI) platzierten Effekten ist nicht auf die ursprünglichen Stammanteile der F._____AG (DE) und damit auf das frühere Gesellschaftskapital der D._____AG (DE) (GmbH) aus den Jahren 2005 und 2008 zurückzuführen. Vielmehr ist der grösste Teil der von der A._____AG vermittelten D._____AG-Effekten frühestens im Rahmen der Kapitalerhöhungen vom 28. August 2009 entstanden: Zu diesem Zeitpunkt beschloss die Generalversammlung der D._____AG (DE) neben der Formumwandlung zur AG, die mit Registereintragung am 21. Juli 2010 wirksam wurde und die ihrerseits im Hinblick auf die Vermarktung der Effekten vorgenommen wurde, auch eine Erhöhung des Gesellschaftskapitals von EUR 100'000 auf EUR 5'190'000 aus Gesellschaftsmitteln einerseits und mittels Sacheinlagen der F._____AG (DE) andererseits (SA 40801200 ff.). Diese Kapitalerhöhungen hatten die Aufstockung der Anteile der bisherigen Gesellschafter und eine neue Stammeinlage der

F._____AG (DE) zur Folge. Weitere Kapitalerhöhungen wurden im Oktober 2011, Juni 2013 und März 2015 auf EUR 6'248'794, EUR 7'023'794 respektive EUR 7'945'804 beschlossen (SA 31303001; 41306007).

Eine frühere (genuine) Erstplatzierung vor dem 28. August 2009 wäre damit zum Vornherein höchstens für 100'000 von 7'945'804 Namenaktien (ca. 1,26 %) möglich, was auch im Verhältnis zur Gesamtzahl der bei Anlegern platzierten Aktien (7'054'165 von 7'945'804 Aktien per April 2016; vgl. SA 31304011) ein vernachlässigbarer Anteil ist. Hinzu kommt, dass auch vor der am 28. August 2009 beschlossenen Formumwandlung zur Aktiengesellschaft nur Gesellschaften der Gruppe im aufsichtsrechtlichen Sinn und M._____ an der D._____AG (DE) beteiligt waren. Bereits dies deutet angesichts der Vorgehensweise der fraglichen Gruppe und ihrer Struktur mit den mehrfach verschleierte Beteiligungsverhältnissen (vgl. insb. E. 5.1.3.4 ff.) darauf hin, dass auch bereits die von 2005 bis 2008 erfolgten gruppeninternen Geschäfte mit Stammanteilen nicht als wirtschaftlich real qualifiziert werden könnten (vgl. E. 5.5.3).

5.5.3.7 In Bezug auf die weiteren Einwände des Beschwerdeführers ist folgendes zu sagen:

An sich richtig ist, dass eine Begebung von Effekten auf dem Primärmarkt auch in nicht-öffentlicher Form erfolgen könne. Auch Angebote von Effekten an einen begrenzten Kreis führen grundsätzlich dazu, dass die betroffenen Effekten danach nur noch auf dem Sekundärmarkt gehandelt werden und eine erneute Erstemission ausgeschlossen ist. Vorausgesetzt ist, solche früheren Geschäfte als wirtschaftlich real zu qualifizieren. Weil vorliegend die gruppeninternen Geschäfte der F._____AG (DE), der E._____Ltd (BVI) und anderer Gesellschaften nicht in genuiner Anlageabsicht erfolgten, sondern gemäss klarer Indizienlage überhaupt nur als Vorbereitungshandlungen im Hinblick auf die Platzierung im Publikum Sinn ergeben, können diese gruppeninternen Geschäfte nicht als Erstplatzierungen berücksichtigt werden. Der Einwand des Beschwerdeführers ändert folglich nichts am Befund der Primärmarktstätigkeit.

Soweit überhaupt relevant, vermag der Beschwerdeführer sodann mit dem sinngemässen Argument nicht durchzudringen, die D._____AG (DE) habe eine seriöse operative Tätigkeit ausgeübt, weswegen aus Sicht des Beschwerdeführers offenbar das aufsichtsrechtliche Gruppenkonzept nicht anwendbar sein soll, woraus er wiederum auf die Zuordnung der Effekten

zum Sekundärmarkt folgern will. Die Behauptung der ordentlichen operativen Tätigkeit stösst sich indes daran, dass die D. _____ AG (DE) von der Gruppe nicht im Interesse eines langfristigen betrieblichen Erfolgs durch Verwirklichung ihrer statutarischen Zwecke geführt wurde; vielmehr diene sie als Vehikel der Gruppe zum Verkauf möglichst vieler Effekten zu überhöhten Preisen, wie bereits die vorgenannten Indizien belegen (E. 5.5.3.1-5.5.3.6). Zudem kann angesichts der jüngeren Verurteilung von G. _____ wegen Insolvenzverschleppung im Zusammenhang mit der D. _____ AG (DE) in Deutschland (E. 5.5.3.6) und im Lichte der übrigen bekannten Umstände offensichtlich nicht von einem operativ erfolgreichen, rentablen Geschäft gesprochen werden. Der vom Beschwerdeführer als Beleg offerierte Vorstandsbericht Q1/2014 (Beschwerdebeilage 9) vermag die behauptete Ernsthaftigkeit der operativen Tätigkeit der D. _____ AG (DE) schon deshalb nicht nachzuweisen, weil die A. _____ AG die Erstellung von Quartalsberichten mit der D. _____ AG (DE) koordinierte (vgl. SA 50301189; 50802199; 50301366); zudem handelt es sich bei diesem Beleg ersichtlicherweise um einen Quartalsbericht, dessen Entwurf der Beschwerdeführer am 28. April 2014 in einer Nachricht an B. _____ als «Schrott» bezeichnete (SA 50802199). Ergänzend zu diesen Tatsachen ist in rechtlicher Hinsicht festzuhalten, dass ein durch eine aufsichtsrechtliche Gruppe ausgeübtes Effektenhandelsgeschäft nicht zur Voraussetzung – sondern nur als Indiz – hat, dass wertlose oder überbewertete Effekten einer unseriösen Gesellschaft veräussert werden.

Mehrere weitere Einwände des Beschwerdeführers richten sich primär gegen die Sachverhaltserstellung der Vorinstanz und indirekt auf die Zuordnung des streitgegenständlichen Geschäfts zum Primär- oder Sekundärmarkt. Dies betrifft etwa die Behauptung einer nicht engen, sondern angeblich bloss «losen» Zusammenarbeit mit den übrigen Akteuren der Gruppe, das angeblich unabhängige Vorgehen der Beteiligten oder das angebliche Fehlen von massgeblichen personellen und räumlichen Überschneidungen zwischen der A. _____ AG und E. _____ Ltd (BVI) einerseits und der F. _____ AG (DE) und der D. _____ AG (DE) andererseits. Hierzu ist auf die bereits erfolgten Ausführungen zum aufsichtsrechtlichen Gruppenkonzept und zur Sachverhaltserstellung der Vorinstanz zu verweisen (E. 5.1.3).

Zudem ist im Lichte der vorausgehenden Ausführungen festzuhalten, dass der Beschwerdeführer von einem zu engen Begriff «wirtschaftlich nicht realer» Transaktionen ausgeht, sofern er hierfür voraussetzt, dass es sich um reine Scheintransaktionen oder um (Insich-)Geschäfte einer Person bzw. Gesellschaft mit sich selbst handle. Erfasst sind vielmehr auch andere

Transaktionen, die nicht «at arm's length» erfolgten oder die sich in anderer Hinsicht nicht als genuine Anlagegeschäfte, als die sie sich präsentieren, wirtschaftlich nachvollziehen lassen (vgl. Urteil des BGer 2C_1068/2017 vom 9. Oktober 2018 E. 2.2; Urteile des BVGer B-2188/2016 vom 4. Dezember 2017 E. 3.1.2; B-7861/2008 vom 24. September 2009 E. 6.3.2; vgl. auch Urteil des BVGer B-6715/2007 vom 3. September 2008 E. 6.2, mit der passenden alternativen Wendung, es seien «keine nachvollziehbaren wirtschaftlichen Begründungen» für gewisse Geschäfte möglich; ferner B-8244/2007 vom 20. März 2009 E. 4.7, betr. Geschäfte, die nicht «wirtschaftlich sinnvoll» erschienen; B-6715/2007 vom 3. September 2008 E. 6.2.1, betr. Geschäfte, die sich nicht «auf wirtschaftlich sinnvolle Art erklären» lassen). Im Gesamtbild entscheidend ist letztlich die Frage, ob das strittige Geschäft mit Effekten als solches wirtschaftlich Sinn ergibt, oder ob es nur als Teil der Gruppentätigkeit sinnvoll erscheint und nachvollziehbar ist (vgl. auch vorne, E. 5.5.2.2).

5.5.3.8 Abschliessend ist damit festzuhalten, dass es sich bei den von der Gruppe unter massgeblicher Beteiligung des Beschwerdeführers und der von ihm geführten A._____AG öffentlich platzierten Effekten der D._____AG (DE) jedenfalls überwiegend um solche handelt, die neu geschaffen oder vor der Vermittlung durch die A._____AG noch nicht in wirtschaftlich realer Weise, das heisst im Rahmen genuiner Anlagegeschäfte, angeboten worden waren. An der Feststellung der Vorinstanz, die E._____Ltd (BVI) habe mithilfe der A._____AG D._____AG-Effekten auf dem Primärmarkt i.S.v. Art. 3 Abs. 2 BEHV verkauft, ist somit im Lichte der dargelegten, klaren Indizienlage nichts auszusetzen.

5.6 Zu prüfen bleibt, ob die Emission von D._____AG-Effekten gewerbsmässig ausgeübt wurde und ob die Gruppe hauptsächlich im Finanzbereich tätig war.

5.6.1 Unterstellungspflichtig ist nur, wer *gewerbsmässig* der Effektenhandelstätigkeit nachgeht (Art. 2 lit. d aBEHG i.V.m. Art. 3 Abs. 2 aBEHV). Gewerbsmässiges Handeln liegt vor, wenn das Emissionshaus die Effektenhandelstätigkeit als wirtschaftlich selbständiges Geschäft betreibt, um aus der Platzierung der Aktien regelmässige Erträge zu erzielen (vgl. BGE 136 II 43 E. 4.1; BGE 137 II 383 E. 10.1). Einer bewilligungspflichtigen Aktivität als Emissionshaus gehen Effekthändler sodann nur nach, wenn sie dabei *hauptsächlich im Finanzbereich* tätig sind (Art. 2 Abs. 1 aBEHV). Das ist der Fall, wenn beim Effekthändler oder der Gruppe die Aktivitäten im

Finanzbereich gegenüber anderen, gewerblichen oder industriellen Zwecken deutlich überwiegen (BGE 136 II 43 E. 4.1 S. 47 f.; Urteil des BGer C2_1068/2017, 2C_1070/2017 vom 9. Oktober 2018, E. 2.3.1-2.3.2; PHILIPPE A. HUBER/PETER HSU, in: Basler Kommentar zum Börsengesetz und Finanzmarktaufsichtsgesetz, 2. Aufl. 2011, N. 22 und 25 ff. zu Art. 2 lit. d aBEHG). Die Zuordnung der Tätigkeit erfordert eine Gesamtbetrachtung, bei der auf den Umfang der verkauften Effekten und die dabei erzielten Erträge sowie die dafür aufgewendete Zeit abgestellt wird (BVGE 2019 IV/4 E. 4.5.2 f. m.H.).

5.6.2 Vorliegend offenbart sich die Gewerbsmässigkeit daran, dass die E._____Ltd (BVI) mithilfe der A._____AG Effekten der D._____AG (DE) von April 2008 bis Mai 2016 an über 200 Anleger verkaufte. Damit generierte sie EUR 66 Mio. Kapital (ca. CHF 84.5 Mio.), wovon die A._____AG ungefähr 25 % an Provisionen bezog (vgl. SA 50301120). Die A._____AG nahm damit alleine durch die Provisionen von April 2008 bis Mai 2016 umgerechnet CHF 21'120'000.- ein, pro Jahr mithin fast CHF 3 Mio., was verteilt auf ein Dutzend Mitarbeiter der A._____AG ein beachtlicher Betrag ist. Dazu kamen weitere Ausschüttungen im zweistelligen Mio.-Bereich an den Beschwerdeführer und B._____ über undurchsichtige Beteiligungsverhältnisse (E. 5.1.3.1 f.) und Einnahmen anderer Akteure der Gruppe (vgl. E. 5.1.3.6 ff.). Selbst wenn man berücksichtigt, dass ein vergleichsweise kleiner Teil dieser Erträge auf Sekundärmarktplatzierungen zurückzuführen sein könnte (vgl. E. 5.1.3.8 und E. 5.5.3), folgt daraus, dass die Emissionshaustätigkeit vom Beschwerdeführer und der A._____AG als selbständiges Geschäft betrieben wurde, um hieraus regelmässige Erträge zu erzielen. Damit ist erstellt, dass die A._____AG das streitgegenständliche Geschäft gewerbsmässig führte. Weil zudem ein wesentlicher Teil der Einnahmen auch an den Beschwerdeführer und an andere Gruppenbeteiligte gelangte und weil der erhebliche, arbeitsteilige Aufwand der Gruppe von Beginn an darauf ausgerichtet war, solche Erträge zu erzielen, liegt Gewerbsmässigkeit auch für die gesamte Gruppe vor.

5.6.3 In Bezug auf die Gesellschaften der Gruppe, die vom Beschwerdeführer und von B._____ geführt und beherrscht wurden (insb. die A._____AG, die E._____Ltd (BVI) und die K._____Corp (BVI)), liegt eine hauptsächliche Tätigkeit im Finanzbereich offensichtlich vor. Die A._____AG beschrieb sich selbst als Finanzgesellschaft und war in den relevanten Jahren fast ausschliesslich im Finanzbereich tätig; die E._____Ltd (BVI) wiederum bestand nur zum Zweck des Handelns mit

D. _____ AG-Effekten. Auch zur K. _____ Corp (BVI) sind keine anderen Zwecke als jener des Handelns mit Effekten dokumentiert. Die hauptsächliche Tätigkeit im Finanzbereich ist aber überdies auch für die Gruppe als Ganzes anzunehmen: Diese fand sich zwecks Ausübung dieser Tätigkeit im Finanzbereich überhaupt erst zusammen; anderweitige operative Tätigkeiten, wie sie der Beschwerdeführer in anderem Kontext für die D. _____ AG (DE) behauptet (siehe E. 5.5.3.7), waren jedenfalls nicht von solchem Gewicht, dass sie überwiegen würden und die Tätigkeit im Finanzbereich als bloss akzessorisch erscheinen liessen. Dass die gesamte Gruppe eine hauptsächliche operative Tätigkeit industrieller oder gewerblicher Art verfolgt hätte, macht überdies auch der Beschwerdeführer nicht geltend.

Auch das Kriterium der hauptsächlichen Tätigkeit im Finanzbereich ist damit gegeben.

5.7 Der Beschwerdeführer hat sich somit in massgeblicher Weise an einer in Gruppe ausgeübten, bewilligungspflichtigen Emissionshaustätigkeit (Art. 10 Abs. 1 i.V.m. Art. 2 lit. d aBEHG und Art. 3 Abs. 2 aBEHV) beteiligt, ohne dass er, die von ihm und B. _____ geführte A. _____ AG oder andere Beteiligte hierzu über die erforderliche Bewilligung verfügten. Dadurch wurden über 200 Privatanleger dazu verleitet, der Gruppe, deren tatsächliches Wirken den Anlegern verborgen wurde, insgesamt Geldbeträge im Umfang von umgerechnet ca. CHF 84.5 Mio. anzuvertrauen. Die Ausübung dieser Tätigkeit während mehr als sieben Jahren stellt eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen durch den Beschwerdeführer und die übrigen Beteiligten dar (vgl. Urteile des BGer 2C_558/2019 vom 26. Mai 2020 E. 2.5; 2C_303/2016 vom 24. November 2016 E. 3.3; 2C_894/2014 vom 18. Februar 2016 E. 8.2 m.H.; 2C_671/2014 vom 18. Dezember 2014 E. 3.3.3; 2C_71/2011 vom 26. Januar 2012 E. 5.3.2).

Die gegen die Feststellung gemäss Dispositiv-Ziffer 1 der angefochtenen Verfügung gerichteten Rügen des Beschwerdeführers erweisen sich damit als unbegründet.

6.

Zu überprüfen bleibt die Verhältnismässigkeit der von der Vorinstanz gestützt auf Art. 34 FINMAG angeordneten Publikation der Unterlassungsanweisung und der damit verbundenen Strafandrohung für die Dauer von fünf Jahren ab Rechtskraft (Dispositiv-Ziffern 11 und 12 der angefochtenen Verfügung).

6.1 Aus Sicht des Beschwerdeführers ist die verfügte Publikation unverhältnismässig. Es liege keine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen vor, sofern überhaupt eine solche anzunehmen sei. Der Beschwerdeführer sei lediglich bis ins Frühjahr 2014 operativ für die A. _____ AG tätig gewesen (siehe E. 4.1.1.2), trotzdem werde er gleich wie B. _____ behandelt; dies sei unverhältnismässig. Hinsichtlich der Schwere einer allfälligen Verletzung sei sein Fall anders zu beurteilen als jener von B. _____. Die unterschiedliche Beteiligung sei zu berücksichtigen, sonst werde in solchen Konstellationen ein vorzeitiger Ausstieg aus einer unerlaubten Tätigkeit nicht honoriert und es werde die Rechtsgleichheit in Form des Differenzierungsgebots verletzt. Der Beschwerdeführer rügt überdies, die Vorinstanz gehe zu Unrecht von einer Schädigung der Anleger aus. Über die D. _____ AG (DE), die «real und operativ» tätig gewesen sei, sei die Insolvenzverwaltung zum Zeitpunkt der Vermittlung der Effekten an Anleger weder angeordnet worden noch voraussehbar gewesen. Zudem handle es sich bei den vermittelten Effekten um typische Private-Equity-Anlagen mit den hierfür bekannten Risikomerkmale. Die Risiken solcher Investitionen beständen dabei unabhängig vom Bestehen einer Finanzmarktbeurteilung und würden durch eine solche auch nicht unterbunden. Zu einem allfälligen, von ihm bestrittenen Schaden der Anleger habe der Beschwerdeführer aus diesem Grund überhaupt keinen adäquat kausalen Beitrag geleistet; die Anlegerschädigung vermöge daher die Publikation der angefochtenen Verfügung oder ein öffentliches Interesse an der Publikation zu begründen. Ferner wendet der Beschwerdeführer gegen die Publikationsanordnung ein, diese erwecke den Eindruck, es sei gegen ihn ein Tätigkeitsverbot (Art. 35a aBEHG) oder ein Berufsverbot (Art. 33 FINMAG) ausgesprochen worden; dadurch wirke die Massnahme faktisch wie ein solches Verbot, es würden potenzielle Arbeitgeber abgeschreckt. Die Massnahme beschränke damit die Wirtschaftsfreiheit (Art. 27 BV) und sei unverhältnismässig. Mit Blick auf den Zweck der Warnung von Anlegern vor Personen, die unerlaubt eine bewilligungspflichtige Tätigkeit ausgeübt haben, argumentiert der Beschwerdeführer ferner, um eine solche Warnung könne es in seinem Fall nicht gehen, da er gerade keinem Tätigkeitsverbot unterliege; ihm werde bloss verboten, was ohnehin jedermann verboten sei. Die Publikation diene daher lediglich der Stigmatisierung und sei damit unverhältnismässig bzw. nicht im öffentlichen Interesse.

Die Vorinstanz geht von einem gewichtigen öffentlichen Interesse aus, Anleger vor einem allfälligen erneuten Tätigwerden des Beschwerdeführers ohne die erforderliche Bewilligung zu warnen. Dessen Rolle beim Geschäft mit D. _____ AG-Effekten erachtet sie unabhängig von der Frage als

zentral, ob dieser nach dem Frühjahr 2014 nicht mehr bei der A. _____AG angestellt war. Der Beschwerdeführer habe jahrelang Effekten an Anleger verkauft, obwohl er in seiner Beschwerde angibt, die D. _____AG (DE) und die F. _____AG (DE) hätten Interessen verfolgt, die jenen der Kunden der A. _____AG geradezu zuwider liefen. Er sei dabei einer der Hauptverantwortlichen des Handels mit D. _____AG-Effekten gewesen und habe von dieser Tätigkeit, auch über verdeckte Zahlungsströme, erheblich profitiert. Zum Teil habe er eigene Aktien (über die K. _____Corp (BVI)) gekauft und an die E. _____Ltd (BVI) verkauft. Die angeordneten Massnahmen seien daher verhältnismässig.

6.2 In Anwendung von Art. 34 Abs. 1 FINMAG kann die FINMA bei Vorliegen einer schweren Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen ihre Endverfügung nach Eintritt der Rechtskraft unter Angabe von Personendaten veröffentlichen. Die hier strittige Publikation von rechtskräftig verfügten Unterlassungsanweisungen gegenüber Personen, die ohne Bewilligung eine bewilligungspflichtige Tätigkeit ausgeübt haben, ist der häufigste Anwendungsfall dieser Bestimmung (Urteil des BVerG B-5793/2018 vom 7. Juli 2020 E. 6.3 und 6.4; ZULAUF/WYSS ET AL., a.a.O., S. 234). Die Publikation bezweckt als verwaltungsrechtliche Sanktion eine abschreckende und generalpräventive Wirkung (Urteil des BVerG 2C_894/2014 vom 18. Februar 2016 E. 8.1). Zulässig ist sie nur bei schweren Verletzungen aufsichtsrechtlicher Bestimmungen (Art. 34 Abs. 1 FINMAG), nicht aber bei punktuellen, untergeordneten Verstössen (Urteile des BVerG 2C_671/2014 vom 18. Dezember 2014 E. 3.3.2; 2C_122/2014 vom 19. Juli 2014 E. 6.1). Nach der bundesgerichtlichen Rechtsprechung ist bei unerlaubter Vornahme einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit regelmässig bereits von der Sache her eine gewisse Schwere der Verletzung gegeben, die eine Veröffentlichung der Unterlassungsanweisung zum Schutz des Publikums grundsätzlich rechtfertigt, sofern eine Wiederholungsgefahr nicht ausgeschlossen werden kann (Urteile des BVerG 2C_92/2019 E. 6.1, 2C_30/2011 E. 5.2.2 und 2C_122/2014 E. 6.1). Da die Publikation persönlicher Daten im Zusammenhang mit verpönten Verhalten eine gewisse Anprangerungswirkung zeitigt, trifft sie die Betroffenen in ihren Persönlichkeitsrechten und im wirtschaftlichen Fortkommen empfindlich. Sie ist in der Regel ein wesentlicher Eingriff in verfassungsmässige Rechte (vgl. Urteil des BVerG 2C_894/2014 vom 18. Februar 2016 E. 8.1), der auch nach den Grundsätzen des Art. 36 Abs. 2 und 3 BV zu prüfen ist. Bei der Interessenabwägung ist dabei den Regelungszwecken des Finanzmarktgesetzes – Schutz der Gläubiger, Anleger und Versicherten; Wahrung der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte – Rechnung zu tragen. Wenn massgebliche Interessen des Individual- und

Funktionsschutzes die Nachteile überwiegen, die dem Betroffenen aus der Massnahme resultieren, ist die Publikation rechtmässig (Urteile des BGer 2C_894/2014 vom 18. Februar 2016 E. 8.1; 2C_359/2012 vom 1. November 2012 E. 3.2; 2C_929/2010 vom 13. April 2011 E. 5.2.1). Das Verschulden des Betroffenen fällt dabei indirekt insoweit ins Gewicht, als es sich auf die Prüfung der Eignung und Erforderlichkeit der Massnahme auswirken kann. Die Publikation kann etwa in Fällen unverhältnismässig sein, in denen der Betroffene in Unkenntnis der Rechtswidrigkeit und ohne Schädigungsabsicht handelte, da dann typischerweise auch eine geringe Wiederholungsgefahr besteht. Wo von einer untergeordneten Implikation des Betroffenen auszugehen ist, wo der Betroffene tätige Reue geleistet oder die Unterlassungsanweisung durch Selbstanzeige und Kooperation im Verfahren veranlasst hat, kann sich der Verzicht auf die Publikation aufgrund des Opportunitäts- oder Verhältnismässigkeitsprinzips aufdrängen (vgl. Urteile des BGer 2C_92/2019 vom E. 6.1; 2C_359/2012 vom 1. November 2012 E. 3.2; 2C_71/2011 vom 26. Januar 2012 E. 5.3; 2C_543/2011 vom 12. Januar 2012 E. 5.2 und 2C_929/2010 E. 5.2.1; Urteile des BVGer B-5793/2018 vom 7. Juli 2020 E. 6.4; B-5657/2016 E. 8.2; PETER CH. HSU/RASHID BAHAR/DANIEL FLÜHMANN, in: Watter/Bahar [Hrsg.], Basler Kommentar zum Finanzmarktaufsichtsgesetz, 3. Aufl. 2019, Art. 34 N. 14b).

6.3 Die angeordnete Massnahme ist nicht zu beanstanden:

Für sie spricht die konstatierte Schwere der Verletzung aufsichtsrechtlicher Pflichten (vorne, E. 5.7) durch die Beteiligung an der gruppenweise ausgeübten unerlaubten Emissionshaustätigkeit. Hieran wirkte der Beschwerdeführer in führender Weise mit. Soweit sein aktiver Beitrag zum Effektengeschäft ab Mitte 2014 allenfalls aus gesundheitlichen Gründen etwas geringer gewesen sei mag, fällt dies in der vorliegenden Konstellation nicht ins Gewicht, da der Beschwerdeführer von Beginn an (also spätestens ab Anfang 2008) eine Schlüsselfigur und treibende Kraft der Gruppe war; die von ihm nun suggerierte tätige Reue ist demgegenüber zu keiner Zeit ersichtlich, auch nicht in der Zeit nach dem angeblichen Rückzug vom Geschäft (vgl. vorne, E. 5.1.3.1 f.). Dass der Beschwerdeführer nicht von sich aus die Behörden ab 2014 oder auch nur ab Mai 2016 über die Vorgänge bei der A._____AG und der D._____AG (DE) aufklärte, machte es letztlich möglich, dass G._____ noch in den Jahren 2017 bis 2019 Geldbeträge der D._____AG (DE) für private Zwecke abzweigte (siehe (...)). Der Beschwerdeführer war neben B._____ und G._____ einer der drei Hauptakteure der streitgegenständlichen Effektenhandelstätigkeit.

Von einer geringeren Bedeutung des Beitrags des Beschwerdeführers im Vergleich zu B. _____ kann nicht ausgegangen werden; dies ungeachtet einer allenfalls reduzierten aktiven Tätigkeit für die A. _____ AG ab dem Sommer 2014.

Die von spätestens April 2008 bis Mai 2016 währende unerlaubte Tätigkeit ging mit einer schweren Gefährdung von Anlegerinteressen einher. Der Erfolg des Geschäfts hing von der Irreführung der Anleger geradezu ab, zumal dem Durchschnittsanleger nicht unterstellt werden kann, er hätte auch bei vollständiger Offenlegung der massgeblichen Umstände (z.B. der bezogenen Provisionen der A. _____ AG, der Ausschüttungen zugunsten der Organe der A. _____ AG, des Einsatzes von Briefkastenfirmen mit Strohpersonen und weisungsgebundenen Direktoren, der Gruppenverbindungen oder der falschen Jahresrechnungen) überhaupt investiert. Es kam auch tatsächlich zu einem erheblichen Schaden. Schon der von der Gruppe vereinnahmte Anteil am gesamthaft aufgenommenen Kapital zeugt von einer Schädigung des Vermögens der Anleger: Ungefähr die Hälfte des durch Veräusserung der D. _____ AG-Effekten generierten Kapitals floss der A. _____ AG für Provisionen und auf anderen Wegen dem Beschwerdeführer und B. _____ zu. Die Anleger investierten nicht zu Marktpreisen zuzüglich einer gewöhnlichen Provision in die D. _____ AG (DE); sie bezahlten einen durch fragwürdige Vermarktungsmittel gestützten fiktiven (Phantasie-)Preis, der im Durchschnitt etwa das Doppelte dessen betrug, was die E. _____ Ltd (BVI) zur Übernahme der Effekten anderen Gruppengesellschaften bezahlte. Da die Geschäfte der E. _____ Ltd (BVI) zur Ersterung der gehandelten Aktien einerseits und der Verkauf dieser Effekten an gutgläubige Anleger mithilfe der A. _____ AG andererseits zeitlich in der Regel äusserst nahe beieinander lagen (vgl. SA 31201097 ff.), ist die Preisdifferenz auch nicht mit einem gestiegenen Aktienkurs oder der angeblich erfolgreichen Entwicklung der D. _____ AG (DE) zu erklären (vgl. SA 21301012). Die E. _____ Ltd (BVI) erzielte ihren Gewinn dadurch, dass die Aktienverkäufe zu einem weitaus höheren Preis erfolgten, als die praktisch parallel erfolgenden Deckungskäufe. Dieser Gewinn ist damit mutmasslich für sich selbst Abbild eines Teils des Schadens, der den Anlegern zugefügt wurde. Weil davon auszugehen ist, dass andere Gruppenakteure, insbesondere G. _____ und die F. _____ AG (DE) (siehe E. 5.1.3.5 ff.) durch das unrechtmässige Emissionshausgeschäft ähnliche Beträge bezogen wie der Beschwerdeführer, B. _____ und die A. _____ AG (vgl. SA 21301009; 50802189 und 50802199), dürfte der Schaden der Anleger noch höher sein. Es ist evident, dass die Anleger die Verträge zur Investition in die D. _____ AG (DE) nie abgeschlossen bzw.

die fraglichen Beträge nie überwiesen hätten, wenn sie gewusst hätten, dass die BVI-Gesellschaften sich parallel zu deutlich tieferen Preisen mit Effekten eindeckten.

Inzwischen ist die D. _____ AG (DE) in Konkurs gesetzt worden, sodass davon auszugehen ist, dass die gruppenunabhängigen Anleger insgesamt einen Schaden erlitten, der sich den (mindestens) EUR 66 Mio. (bzw. umgerechnet ca. CHF 84.5 Mio.) jedenfalls annähern dürfte, die sie insgesamt in die D. _____ AG (DE) investierten. Damit dürften alle von der A. _____ AG angeworbenen Anleger auf ihre Investition nahezu einen Totalschaden erlitten haben, ausgenommen jene, für die die A. _____ AG ausnahmsweise, namentlich auf Druck hin, D. _____ AG-Effekten zurücknahm und an andere Anleger weiterverkaufte. Wenig plausibel ist, dass der Beschwerdeführer die finanzielle Schiefelage der D. _____ AG (DE) vor allem als Folge des schlechten Geschäftsführung von G. _____ sehen will, zumal der Mangel an Seriosität der Geschäftsführung der D. _____ AG (DE) ihm bekannt war: Die Überweisung von Geld an G. _____ ohne vorgängige Gegenleistung hielt der Beschwerdeführer selbst für riskant (vgl. SA 30701054) und die Qualität von dessen Arbeit für wenig verlässlich (vgl. SA 30701055 f., betr. die vom Beschwerdeführer empfundene Amateurhaftigkeit einer Broschüre und ein von G. _____ verfasster Vertrag, der gemäss Beschwerdeführer ein «Desaster» war; vgl. auch SA 50301168 und 50301004, 50301116 ff.). Weil die Organe der A. _____ AG G. _____ als Geschäftsführer stets bestätigten und der Beschwerdeführer hieran soweit ersichtlich höchstens Kritik äusserte, wo er eigene Interessen tangiert sah, ist die Geschäftsführung der D. _____ AG (DE), die jedenfalls weitgehend im gemeinsamen Interesse der Gruppe erfolgte, dem Beschwerdeführer und B. _____ ohne weiteres zuzurechnen. Zudem ist festzuhalten, dass es dem Erfolg einer operativen Tätigkeit der D. _____ AG (DE) zum vornherein nicht dienen kann, wenn diese zwecks Kapitalaufnahme im grossen Stil Jahr für Jahr Anlegern als wachsendes Jungunternehmen vermarktet wird, das kurz vor dem Börsengang stehe, während in Wirklichkeit nur ein Bruchstück des aufgenommenen Kapitals in die D. _____ AG (DE) fliesst und keinerlei Schritte im Hinblick auf den angeblichen Börsengang unternommen werden.

Ein die Interessen der Anleger erheblich schädigendes Verhalten ist somit zweifellos gegeben. Das Gebaren des Beschwerdeführers, der A. _____ AG und der übrigen Gruppenbeteiligten war zudem geeignet, das Ansehen des Finanzstandorts Schweiz respektive Zürich zu schädigen:

Generell präsentierte sich die A. _____ AG als etabliertes und seriöses Finanzunternehmen und nutzte dabei den Ruf des Finanzplatzes Schweiz gezielt aus (vgl. SA 50802083, betr. die gebotene Betonung des Standorts «an der Bahnhofsstrasse» durch die Telefonverkäufer). Die A. _____ AG bewarb die Effekten der D. _____ AG (DE) mit fragwürdigen Mitteln und mit wiederholt irreführenden Aussagen, wobei sie offensichtlich relevante Zusammenhänge wie die Beherrschung der E. _____ Ltd (BVI) durch ihre Organe und die umfassenden Kapitalausschüttungen an dieselben verschwieg (dies bereits bei Geschäften mit Effekten anderer Unternehmen, vgl. G01160390 1 S. 331; vgl. auch G01160390 1 S. 261 f.). Während der Beschwerdeführer und B. _____ wirtschaftlich zum Teil eigene Anteile zu überhöhten Preisen weiterverkauften, gab die A. _____ AG gegenüber den gutgläubigen Anlegern vor, sie stünde diesen bei der Investition in die D. _____ AG (DE) als Partnerin zur Seite und sei parallel ebenfalls investiert, sitze mithin im selben Boot (vgl. G01160390 1 S. 19, 24 und 31). Das vom Beschwerdeführer verantwortete Vorgehen der A. _____ AG schädigte damit nicht nur die Anleger, sondern begünstigte zudem eine Fehlallokation von Spargeldern hin zu einem ineffizient und ohne jegliche Wertsteigerungsabsicht geführten Unternehmen. Da die A. _____ AG mit zwölf Angestellten während über sechs Jahren um Kapital für die D. _____ AG (DE) warb, bei über 200 Anlegern erfolgreich war und damit Kapital im höheren zweistelligen Mio.-Bereich aufnahm, trug das Geschäftsgebaren der Gruppe zu einer Gefährdung des für das Funktionieren des Marktes wesentlichen Vertrauens der Marktakteure zueinander bei. Es muss überdies als geeignet angesehen werden, zur Schädigung des guten Rufs des Finanzstandorts beizutragen (s. zur Illustration aus dem Artikel der NZZ vom 19. Juli 2019 [S. 23], Aktienmakler versuchen Privatanleger von spektakulären Produkten zu überzeugen: die Schweiz sei wegen fragwürdiger Aktivitäten von Telefonverkäufern ein «*Eldorado für unseriöse Aktienmakler, die Private über den Tisch ziehen wollen*»). Auch aus diesem Grund ist die Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen durch den Beschwerdeführer als schwer einzustufen, wodurch die strittige Publikationsanordnung sich als verhältnismässig erweist.

Was der Beschwerdeführer in Bezug auf den Warnungszweck der Publikation der Unterlassungsanweisung vorbringt, führt zu keinem anderen Ergebnis. Es ist nicht zutreffend, dass dieser Zweck sich darin erschöpfte, potentielle Anleger vor einer identischen Tätigkeit des Beschwerdeführers zu warnen. Vielmehr ist auch dem Risiko Rechnung zu tragen und gegebenenfalls hiervor zu warnen, dass der Beschwerdeführer eine illegale Tätigkeit in anderer Form wiederaufnehmen könnte (vgl. Urteil des BVGer B-

2512/2019 vom 29. Januar 2020 E. 6 [bestätigt durch Urteil des BGer 2C_220/2020]).

Ob die D. _____ AG-Effekten zum Verkaufszeitpunkt allenfalls noch nicht gänzlich wertlos waren, da die D. _____ AG (DE) mit einem Produktionsstandort in Aschersleben (Deutschland) operativ tätig war und Angestellte beschäftigte, ist unbeachtlich. Denn eine bestimmte Werthaltigkeit der Effekten ändert weder etwas daran, dass durch deren unerlaubte Platzierung eine bewilligungspflichtige Emissionshaustätigkeit ausgeübt und aufsichtsrechtliche Pflichten schwer verletzt wurden (vgl. BGer-Urteil 2C_558/2019 vom 26. Mai 2020 E. 2.5), noch daran, dass dabei Anlegerinteressen erheblich gefährdet und geschädigt wurden.

Kurz, für die Publikation der die Unterlassungsanweisung betreffenden Dispositiv-Ziffern der Endverfügung sprechen erhebliche individual- und generalpräventive Zwecke. Die unerlaubte Ausübung einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit ist in der Regel, vorliegend evident, als schwere Verletzung finanzmarktrechtlicher Bestimmungen einzustufen. Der Beschwerdeführer zeichnete hierfür als (faktisches) Organ der A. _____ AG massgeblich verantwortlich. Angesichts der Art, des Ausmasses und der Dauer der rechtswidrigen Tätigkeit besteht ein erhebliches Interesse der anderen Marktteilnehmer, von den Urhebern der rechtswidrigen Tätigkeit Kenntnis zu haben und vor diesen gegebenenfalls gewarnt zu sein. Dem Beschwerdeführer ist es dagegen gerade im Lichte des Primats der Selbstverantwortung (Art. 6 BV) zumutbar, dass er die Konsequenzen des freiverantwortlichen Verhaltens nun zu tragen hat und sich bei Interesse an einer künftigen Aktivität im Finanzbereich nötigenfalls das Vertrauen anderer Marktteilnehmer erneut erarbeiten muss, ohne dass ihm der Staat mittels Verdeckung früherer Aktivitäten behilflich sein muss. Die Wirtschaftsfreiheit (Art. 27 BV) wird dadurch keineswegs verletzt. Vielmehr überwiegt das Interesse der anderen Marktteilnehmer an der streitgegenständlichen Publikation jenes des Beschwerdeführers am Schutz der Persönlichkeit vor allfälligen Nachteilen der Kenntnisnahme vom verpönten Verhalten durch die relevante Öffentlichkeit (vgl. Urteil des BGer B-4066/2010 vom 19. Mai 2011 E. 8.2.1.3 und 8.4.2). Dafür spricht zusätzlich, dass von der Publikation auch ein generalpräventiver Nutzen ausgeht, indem mit ihr auch anderen Teilnehmern des Finanzmarktes bedeutet wird, dass die FINMA um den Schutz des Marktes und der individuellen Marktteilnehmer besorgt ist und über die Einhaltung des Rechts wacht.

Auch an der Publikationsdauer von fünf Jahren ist nichts auszusetzen. Sie erweist sich als mit Blick auf die gesetzlichen Zwecke geeignet, erforderlich und zumutbar, da einerseits angesichts der dargelegten Umstände anzunehmen ist, dass ein konkreter Schutz- und Informationsbedarf der anderen Marktteilnehmer mehrere Jahre lang andauert, und andererseits die angeordnete Massnahme nicht unnötig schwer wiegt; insbesondere wird dem Beschwerdeführer ein erneutes berufliches Tätigwerden im Finanzbereich weder untersagt, solange er dabei die für alle verbindlichen gesetzlichen Vorgaben einhält, noch ungebührlich erschwert.

Die Publikation der Dispositiv-Ziffern 11 und 12 der angefochtenen Endverfügung ab Rechtskraft ist damit verhältnismässig, sodass die Beschwerde auch in diesem Punkt abzuweisen ist.

7.

Der Beschwerdeführer argumentiert mit Bezugnahme auf rechtsstaatliche Garantien im Strafverfahren und auf die dagegen im Verwaltungsverfahren geltende Mitwirkungspflicht nach Art. 29 Abs. 1 FINMAG und Art. 13 VwVG, es sei sicherzustellen, dass die Strafverfolgungsbehörden durch die Stellung eines Rechtshilfeersuchens an die FINMA den *nemo tenetur*-Grundsatz nicht verletzen und die aufwändigen und umständlichen Zwangsmassnahmen- und Rechtshilfeverfahren umgehen könnten. Sinngemäss beantragt er in seiner Beschwerde folglich vorsorglich, die Vorinstanz sei anzuweisen, dem allfälligen Rechtshilfeersuchen der Strafverfolgungsbehörden nicht zu folgen bzw. im Rahmen eines solchen keine Dokumente oder Aussagen des Beschwerdeführers zu übermitteln.

Dieses (sinngemässe) Gesuch geht jedoch über den Gegenstand der angefochtenen Verfügung hinaus und liegt daher ausserhalb des Beschwerdegegenstandes. Das Bundesverwaltungsgericht, das nicht Aufsichtsbehörde der Vorinstanz ist und nicht die Zuständigkeit hat, mit entsprechenden Weisungen in deren Geschäftstätigkeit einzugreifen (vgl. Art. 21 FINMAG), kann darauf nicht weiter eingehen.

Dagegen stellt sich die konkrete Frage, ob das Gericht bei entsprechenden Anfragen eigene Akten an die Strafverfolgungsbehörden herausgeben soll. Der Beschwerdeführer wird darüber in Kenntnis gesetzt, dass Anträge der Staatsanwaltschaft respektive des Bezirksgerichts Zürich auf Herausgabe des Urteils vorliegen. Ob diesen Anträgen Folge zu leisten ist, ist nach Eröffnung des Urteils in einem separaten Verfahren zu entscheiden, wobei

der Beschwerdeführer vorab Gelegenheit erhalten wird, sich zur beantragten Herausgabe des Urteils zu äussern.

8.

Insgesamt erweist sich die Beschwerde somit als unbegründet, sodass sie abzuweisen ist, soweit auf sie einzutreten war.

9.

9.1 Da der Beschwerdeführer vollständig unterliegt, wären ihm an sich die Kosten des Beschwerdeverfahrens aufzuerlegen (vgl. Art. 63 Abs. 1 VwVG). Nachdem ihm mit Zwischenverfügung vom 13. August 2018 die unentgeltliche Rechtspflege gewährt wurde, ist er jedoch von der Bezahlung der Verfahrenskosten befreit (vgl. Art. 65 Abs. 1 VwVG).

Angesichts seines Unterliegens hat der Beschwerdeführer keinen Anspruch auf eine Parteientschädigung (vgl. Art. 64 Abs. 1 VwVG und Art. 7 Abs. 1 des Reglements vom 21. Februar 2008 über die Kosten und Entschädigungen vor dem Bundesverwaltungsgericht [VGKE; SR 173.320.2] e contrario).

9.2 Die Rechtsvertreter des Beschwerdeführers wurden mit Zwischenverfügung vom 13. August 2018 als unentgeltliche Rechtsbeistände eingesetzt. Für ihre Vertretung des Beschwerdeführers im Beschwerdeverfahren ist ihnen aus der Gerichtskasse eine Entschädigung aus unentgeltlicher Rechtspflege auszurichten (vgl. Urteile des BVerger A-5172/2014 vom 8. Januar 2016 E. 14.2; A-3403/2013 vom 17. November 2014 E. 5.3). Dem Gericht wurde diesbezüglich am 31. Dezember 2018 eine Rechnung in der Höhe von CHF 12'938.26 inkl. Mehrwertsteuer für die Arbeiten der Rechtsbeistände vom 18. April 2018 bis zum 31. Dezember 2018 vorgelegt. Dazu ist zunächst anzumerken, dass Art. 10 Abs. 2 VGKE den in der Regel anwendbaren Stundenansatz für Rechtsanwälte auf mindestens CHF 200.- und höchstens CHF 400.- festlegt. Der Maximalansatz von Fr. 400.- wird praxisgemäss nur bei besonders komplexen Verfahren, wie insbesondere Kartellrechtsstreitigkeiten, zur Anwendung gebracht (Urteile des BVerger B-1576/2019 vom 29. November 2021 E. 14.5; B-6177/2008 vom 13. Februar 2009, auszugsweise publiziert in BVGE 2009/17, E. 11.4). Im Vergleich dazu rechtfertigt die vorliegende Thematik, insbesondere soweit sie in den Rechtsschriften des Beschwerdeführers thematisiert worden ist, nicht einen höheren Stundenansatz als CHF 350.-; dieser Betrag ist anstelle des

Stundenansatzes von CHF 480.- zu berücksichtigen, wodurch der betroffene Teilbetrag von CHF 6'096.- auf CHF 4'445.- zu reduzieren ist. Der resultierende Betrag von CHF 9'956.- (ohne Kleinspesenpauschale und MwSt.) ist aufgrund der Beteiligung zweier Rechtsanwälte und der ungewöhnlich hohen Aufwände für nicht unvermeidbare Fristerstreckungsgesuche auf CHF 9'200.- zu reduzieren (zu den Reduktionsgründen vgl. Urteil des BVGer A-4556/2011 vom 27. März 2021 E. 2.5 m.w.H.). Die Kleinspesenpauschale von 3.5 % kann vor Bundesverwaltungsgericht angesichts der Regelung von Art. 12 VGKE i.V.m. Art. 11 Abs. 1 VGKE, die eine Auszahlung von Spesen aufgrund der tatsächlichen Kosten vorschreibt, nicht berücksichtigt werden (Urteile des BVGer A-4556/2011 vom 27. März 2021 E. 3.1.3; C-334/2018 vom 9. Dezember 2019 E. 6.2; B-1565/2021 vom 15. Juni 2021; vgl. C-1015/2018 vom 18. Juli 2018; D-706/2020 vom 23. Juli 2020 E. 7.2; E-4993/2016 vom 19. September 2017 E. 8); Ausnahmen von der Verpflichtung zum Nachweis der tatsächlichen Kosten sind bei Vorliegen besonderer Verhältnisse i.S.v. Art. 11 Abs. 3 VGKE möglich, die vorliegend aber nicht ersichtlich sind und insbesondere auch nicht geltend gemacht wurden. Daher ist für die Auslagen anstelle der Kleinspesenpauschale von 3.5 % aufgrund der Akten (vgl. Art. 14 Abs. 2 Satz 2 VGKE) ein Betrag von CHF 120.- zu berücksichtigen (vgl. Urteil des BVGer A-2153/2012 vom 1. April 2014 E. 14.4). Zuzüglich Mehrwertsteuer von 7.7 % verbleibt somit ein erstattungsfähiger Betrag von CHF 10'037.65. Dieser erscheint gerechtfertigt und geeignet, den vorliegend notwendigen Aufwand der unentgeltlichen Verbeiständung zu decken (Art. 12 VGKE i.V.m. Art. 8 Abs. 2, Art. 9 Abs. 1 Bst b und c und Art. 10 Abs. 1 und 2 VGKE). Der Betrag ist entsprechend den Rechtsvertretern des Beschwerdeführers auszurichten.

Der Beschwerdeführer wird im Übrigen darauf hingewiesen, dass er nach Art. 65 Abs. 4 VwVG, sollte er als bedürftige Partei später zu hinreichenden Mitteln gelangen, der Gerichtskasse für die erwähnte Entschädigung Ersatz zu leisten hat.

Demnach erkennt das Bundesverwaltungsgericht:

1.

Die Beschwerde wird abgewiesen, soweit darauf einzutreten ist.

2.

Rechtsanwalt Dr. iur. Reinhard Oertli respektive Rechtsanwalt Dr. iur. Reto Luthiger, (...), wird für die unentgeltliche Verbeiständung des Beschwerdeführers im Beschwerdeverfahren eine Entschädigung von CHF 10'037.65 (inkl. MwSt.) ausgerichtet, zahlbar aus der Gerichtskasse nach Eintritt der Rechtskraft des vorliegenden Urteils.

3.

Dieses Urteil geht an:

- den Beschwerdeführer (Gerichtsurkunde)
- die Vorinstanz (Ref-Nr. G01160390; Gerichtsurkunde)

Für die Rechtsmittelbelehrung wird auf die nächste Seite verwiesen.

Der vorsitzende Richter:

Der Gerichtsschreiber:

Ronald Flury

Matthias Uffer

Rechtsmittelbelehrung:

Gegen diesen Entscheid kann innert 30 Tagen nach Eröffnung beim Bundesgericht, 1000 Lausanne 14, Beschwerde in öffentlich-rechtlichen Angelegenheiten geführt werden, sofern die Voraussetzungen gemäss Art. 82 ff., 90 ff. und 100 BGG gegeben sind. Die Rechtsschrift hat die Begehren, deren Begründung mit Angabe der Beweismittel und die Unterschrift zu enthalten. Der angefochtene Entscheid und die Beweismittel sind, soweit sie die beschwerdeführende Partei in Händen hat, beizulegen (Art. 42 BGG).

Versand: 14. Februar 2022