

Inhaltsübersicht

Erstes Kapitel	Der Kapitalanlagebetrug (§ 264a StGB)	1
A.	Einleitung	1
B.	Rechtsgut und Grundstruktur der Vorschrift	4
C.	Objektiver Tatbestand	6
D.	Täterschaft und Teilnahme	32
E.	Subjektiver Tatbestand	32
F.	Tätige Reue, § 264a Abs. 3 StGB	33
G.	Konkurrenzen	33
H.	Verjährung	34
Zweites Kapitel	Insiderstraftaten	35
A.	Geschichte	36
B.	Rechtsgut	38
C.	Aufbau des Gesetzes	40
D.	Strafbare Insidertransaktionen nach § 38 Abs. 1 Nr. 1 WpHG	41
E.	Strafbare Weitergabe nach §§ 38 Abs. 1 Nr. 2, 39 Abs. 2 Nr. 3 WpHG	88
F.	Strafbare Empfehlung und strafbares Verleiten	102
G.	Das versuchte Insiderdelikt	103
H.	Täterschaft und Teilnahme	111
I.	Insidervergehen und Unterlassen	115
J.	Rechtfertigung	118
K.	Rechtsfolgen	119
L.	Ausländische Verbote, § 38 Abs. 5 WpHG	120
M.	Insiderstraftaten im Zusammenhang mit der Versteigerung von Treibhausgasemissionszertifikaten	122
Drittes Kapitel	Manipulation des Börsen- oder Marktpreises	123
A.	Einführung	125
B.	Der Verbotstatbestand des § 20a WpHG	127
C.	Der Verbotstatbestand nach § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 1 Alt. 1 WpHG	129
D.	Das Verschweigen entgegen Rechtsvorschriften, § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 1 Alt. 2 WpHG	153
E.	Manipulatives Marktverhalten, § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpHG	161
G.	Einwirkungserfolg und Straftat	189
H.	Die subjektive Tatseite	199
I.	Rechtswidrigkeit	202
J.	Täterschaft und Teilnahme	202
K.	Ausländische Verbote	205
L.	Konkurrenzen	206
M.	Erfassung der Marktmanipulation durch § 263 StGB	206
N.	Kapitalmarktnahe Verstöße nach dem Aktiengesetz	219
O.	Ausblick: Zur Reform des Rechts über den Marktmissbrauch	228
Viertes Kapitel	Das Verfahrensrecht nach dem WpHG im Überblick	233
A.	Einleitung	233
B.	§ 4 WpHG	234
E.	Überwachung von Beschäftigten der BaFin	251
F.	Annex: Straftaten nach § 38 Abs. 1 bis 3, 5 WpHG als Vortaten der Geldwäsche	252
Fünftes Kapitel	Verleitung zu Börsenspekulationsgeschäften	255
A.	Allgemeines	255
B.	Die Teilnahme am Terminhandel als Element kaufmännischer Vorsicht	257
C.	Der Terminhandel als Ort der Spekulation	258
D.	Die Regelung des § 26 BorsG	262
E.	Annex: Börsenspekulationsgeschäfte als Betrug gemäß § 263 StGB	279
F.	Konkurrenzen und prozessuale Besonderheiten	283

Sechstes Kapitel Verstöße gegen das Kreditwesengesetz (KWG) und das Zahlungsdienstenaufsichtsgesetz (ZAG)	285
A. Einführung	286
B. Straftaten nach § 54 KWG	288
C. Straftaten nach §§ 55a, 55b KWG	323
D. Straftaten nach § 31 ZAG	327
E. Strafbewehrte Verstöße gegen das Risikomanagement, § 54a KWG	333
Siebtes Kapitel Compliance in börsennotierten Unternehmen	339
A. Einleitung	339
B. Transparente und intransparente Risiken als Kernprobleme kapitalmarktrechtlicher Compliance	344
C. Zusammenfassung	356
Achtes Kapitel Die Finanzkrise und das Strafrecht	357
A. Allgemeines zur Aufarbeitung der Finanzkrise aus strafrechtlicher Sicht	357
B. Komplexität und Finanzkrise	360
C. Komplexität als Ursache von Kapitalmarktkriminalität	374
D. Strafrechtliche Verantwortlichkeit in der Krise	375
E. Zusammenfassung	392
Textanhang Europäische Rechtsvorschriften und deutsche Rechtsverordnungen	393
I. Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28.01.2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch)	394
II. Richtlinie 2003/124/EG der Kommission vom 22.12.2003 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Begriffsbestimmung und die Veröffentlichung von Insider-Informationen und die Begriffsbestimmung der Marktmanipulation	409
III. Richtlinie 2004/72/EG der Kommission vom 29.04.2004 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates – Zulässige Marktpraktiken, Definition von Insider-Informationen in Bezug auf Warenderivate, Erstellung von Insider-Verzeichnissen, Meldung von Eigengeschäften und Meldung verdächtiger Transaktionen [...]	413
IV. Verordnung (EG) Nr. 2273/2003 der Kommission vom 22.12.2003 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates – Ausnahmeregelungen für Rückkaufprogramme und Kursstabilisierungsmaßnahmen	421
V. Verordnung zur Konkretisierung des Verbots der Marktmanipulation (Marktmanipulations-Konkretisierungsverordnung – MaKonV)	429
VI. Verordnung zur Konkretisierung von Anzeige-, Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten sowie der Pflicht zur Führung von Insiderverzeichnissen nach dem Wertpapierhandelsgesetz (Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverordnung – WpAIV)	435
VII. Verordnung über Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte (Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung – VermVerkProspV)	447
VIII. Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.04.2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission	453
IX. Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.04.2014 über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmanipulation (Marktmissbrauchsrichtlinie)	517
X. Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14.03.2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps	527
XI. Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen	561

Inhaltsverzeichnis

Vorwort zur 3. Auflage	V
Inhaltsübersicht	VII
Inhaltsverzeichnis	IX
Abkürzungen	XXI
Literatur- und Quellenverzeichnis	XXVII
Einleitung	LVII
Erstes Kapitel Der Kapitalanlagebetrug (§ 264a StGB)	1
A. Einleitung	1
I. Allgemeines	1
II. Beteiligungsmodelle	2
III. Die unterschiedlichen Beteiligungsmotive	2
IV. Regulierung des Marktes für geschlossene Fonds	3
B. Rechtsgut und Grundstruktur der Vorschrift	4
I. Rechtsgut	4
II. Vermögensgefährdungsdelikt	5
C. Objektiver Tatbestand	6
I. Kapitalanlagearten	6
1. Wertpapiere	6
2. Bezugsrechte	9
3. Unternehmensbeteiligungen	10
4. Treuhandbeteiligung	12
II. Tatmittel	13
III. Tathandlung	15
1. Vertrieb	15
2. Angebot zur Erhöhung einer Einlage	16
3. Unrichtige vorteilhafte Angaben	16
4. Verschweigen nachteiliger Tatsachen	18
IV. Die Erheblichkeit der unrichtigen Angaben bzw. des Verschweigens von Tatsachen	19
V. Kapitalanlagebezogene Angaben bzw. Tatsachen	22
1. Allgemeines	22
2. Die Emissions- und Vertriebsvorschriften für Wertpapiere	22
a) Regelungsbereich des WpPG	23
b) Verordnung (EG) Nr. 809/2004	24
c) Verbindlichkeit der Vorgaben der Verordnung (EG) Nr. 809/2004	24
d) Emissionsvorschriften für Wertpapiere am regulierten Markt	24
e) Emission am geregelten Markt (Altfälle)	25
f) Einführung in den Freiverkehr	25
g) Für § 264a Abs. 1 StGB tatbestandsrelevante Angaben in der Verordnung (EG) 809/2004	25
h) Vertriebs- und Prospektvorschriften nach dem KAGB	26
3. Publikationsvorschriften und Bestimmtheitsgebot	26
4. Unternehmensbeteiligungen	26
a) Prospektpflicht nach dem VermAnlG	26
b) Prospektpflicht nach dem KAGB	28
c) Bedeutung des VermAnlG, der VermVerkProspV und des KAGB für § 264a StGB	28
d) Für § 264a Abs. 1 StGB bedeutsame Mindestangaben	29
D. Täterschaft und Teilnahme	32
E. Subjektiver Tatbestand	32
F. Tätige Reue, § 264a Abs 3 StGB	33
G. Konkurrenzen	33
H. Verjährung	34

Zweites Kapitel Insiderstraftaten	35
A. Geschichte	36
B. Rechtsgut	38
C. Aufbau des Gesetzes	40
I. Abstraktionsgrad	40
II. Die Fallgruppen im Überblick	40
D. Strafbare Insidertransaktionen nach § 38 Abs. 1 Nr. 1 WpHG	41
I. Das Insiderpapier	41
II. Verbotene Insidergeschäfte nach § 14 Abs. 1 Nr. 1 WpHG	44
III. Insiderinformation	44
1. Konkrete Information	44
2. Umstände im Sinne des § 13 Abs. 1 WpHG	45
a) Äußere Tatsachen	45
b) Innere Tatsachen	51
c) Sonstige Umstände	56
3. Bezugspunkt der Insiderinformation	58
4. Fehlende Bekanntheit	61
5. Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung	63
a) Eignung	63
b) Erheblichkeit	64
aa) Der verständige Anleger als Prototyp des durchschnittlich verständigen Anlegers?	64
bb) Maßstab: Die Sicht des verständigen, in dem betroffenen Markt aktiven Anlegers	65
cc) Bestimmung der Erheblichkeit	66
6. Ausnahme: Bewertung nach § 13 Abs. 2 WpHG	70
IV. Die Verwendung von Insiderinformationen	71
1. Art. 2 Abs. 3 der Richtlinie 2003/6/EG	75
2. Der 29. Erwägungsgrund der Richtlinie 2003/6/EG	76
3. Der 30. Erwägungsgrund der Richtlinie 2003/6/EG	76
4. Berufskonformes Verhalten	77
5. Due-Diligence-Prüfung	78
a) Der Prüfungsvorgang als Insiderinformation	78
b) Kein Dispens von der Ad-hoc-Publizitätspflicht	78
c) Weitergabe von Insiderinformationen im Verlauf der Prüfung	78
d) Abschluss in Kenntnis der Insiderinformation	79
6. Verwertung verpfandeter Insiderpapiere	79
7. Rückkaufprogramme und Kurspflege	80
a) Rückkauf	80
b) Kurspflege	82
c) Einordnung in den Delikttaufbau	82
V. Erwerb oder Veräußerung	82
1. Allgemeines	82
2. Ausführung der Order als maßgeblicher Vorgang	83
3. Teilausführungen	84
VI. Vorsatz	84
1. § 38 Abs. 1 Nr. 1 WpHG als Blankettstrafgesetz durch explizite Verweisung	84
2. Blankettcharakter des § 38 Abs. 1 Nr. 1 WpHG durch Verweisungsbegriffe	85
3. Irrtümer	85
a) Irrtumsarten	85
b) Die Bedeutung des § 15b Abs. 1 WpHG für §§ 16, 17 StGB	86
VII. Der leichtfertige Verstoß gegen das Insiderhandelsverbot, § 38 Abs. 4 WpHG	86
1. Allgemeines	86
2. Leichtfertigkeit	87
3. Bezugspunkt der Leichtfertigkeit bei Insiderhandelsverstößen	87

E.	Strafbare Weitergabe nach §§ 38 Abs. 1 Nr. 2, 39 Abs. 2 Nr. 3 WpHG	88
I.	Der Täterkreis nach § 38 Abs. 1 Nr. 2 WpHG	88
1.	Unternehmensvertreter	88
2.	Kapitalbeteiligte	90
3.	Tätigkeitsbezogener Täterkreis	90
a)	Mitarbeiter der Marktaufsicht	91
b)	Mitarbeiter anderer Behörden	91
c)	Mitarbeiter der Publikationsdienste	92
d)	Mitarbeiter des Emittenten	92
e)	Berater des Emittenten	92
f)	Mitarbeiter der Prüfstelle für Rechnungslegung	92
g)	Marktteilnehmer	92
h)	Journalisten und Analysten	93
i)	Sonstige Personen	93
j)	Bestimmungsgemäß	94
4.	Beteiligte an einer Straftat	95
II.	Verfügen über eine Insiderinformation	95
III.	Verwendung der Insiderinformation	96
IV.	Verweis auf § 39 Abs. 2 Nr. 3 WpHG	97
V.	Verbotstatbestand des § 14 Abs. 1 Nr. 2 WpHG	97
1.	Unbefugte Weitergabe	98
2.	Journalistisch recherchierte Insiderinformationen	100
F.	Strafbare Empfehlung und strafbares Verleiten	102
G.	Das versuchte Insiderdelikt	103
I.	Anwendbarkeit der §§ 22 ff. StGB	103
II.	Stadien deliktischen Verhaltens	104
III.	Tatentschluss	104
1.	Allgemeines	104
2.	Tatentschluss und limitierte Order	104
IV.	Das unmittelbare Ansetzen	105
V.	Fallgruppen versuchter Insiderverstöße nach §§ 38 Abs. 1, 3 WpHG	106
1.	Versuchter Verstoß gegen das Insiderhandelsverbot	106
a)	Unmittelbares Ansetzen	106
b)	Beispiele	107
aa)	Überholende Ad-hoc-Meldungen, Aussetzung des Kurses	107
bb)	Fehler bei der Erteilung der Order	107
cc)	Order in engen Märkten	107
2.	Falsche Wertungen des Täters	107
3.	Der Rücktritt vom Versuch	109
a)	Allgemeines	109
b)	Rücktritt des Alleintäters	109
c)	Rücktritt bei mehreren Beteiligten	110
d)	Freiwilligkeit	110
4.	Der versuchte Verstoß gegen das Weitergabeverbot	111
5.	Versuchte Empfehlung oder versuchtes Verleiten	111
H.	Täterschaft und Teilnahme	111
I.	Allgemeines zur Geltung der §§ 25 ff. StGB	111
II.	Überblick nach Täterschafts- und Beteiligungsformen	112
1.	Mittäterschaftliche Deliktsverwirklichung	112
2.	Mittelbare Täterschaft	112
3.	Anstiftung zum Insiderdelikt, § 26 StGB	113
4.	Beihilfe zum Insiderdelikt, § 27 StGB	114
a)	Beihilfe durch berufstypische Handlungen	114
b)	Rechtlicher Kontext des Insiderrechts	115
I.	Insidervergehen und Unterlassen	115
I.	Allgemeines	115
II.	Einzelfragen	116
III.	Unterlassener Erwerb und unterlassene Veräußerung	117

Inhaltsverzeichnis

J.	Rechtfertigung	118
K.	Rechtsfolgen	119
L.	Ausländische Verbote, § 38 Abs 5 WpHG	120
	I. Allgemeines	120
	II. Inhalt und Prüfung der Entsprechensklausel	121
M.	Insiderstrafaten im Zusammenhang mit der Versteigerung von Treibhausgasemissionszertifikaten	122
Drittes Kapitel Manipulation des Börsen- oder Marktpreises		123
A.	Einführung	125
	I. Geschichtlicher Überblick	125
	II. Geschütztes Rechtsgut	126
	III. Aufbau des Gesetzes	127
B.	Der Verbotstatbestand des § 20a WpHG	127
	I. Überblick	127
	II. Anwendungsbereich	128
	1. Geschützte Märkte	128
	2. Borsen- oder Marktpreis	128
	3. Begriff des Finanzinstruments	129
C.	Der Verbotstatbestand nach § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 1 Alt. 1 WpHG	129
	I. Angaben über Umstände	129
	II. Unrichtig oder irreführend	130
	III. Das Machen der unrichtigen oder irreführenden Angaben	134
	IV. Bewertungserhebliche Umstände	137
	1. Verfassungsrechtliche Zulässigkeit	137
	a) Vorausssehbarkeit des Strafbaren	138
	b) Paramentsgesetzlicher Ursprung des Strafbaren	139
	c) Umsetzungsautomatismus bei EU-Vorgaben	139
	2. Bewertungserhebliche Umstände nach der MaKonV	140
	a) Der verständige Anleger als Maßstab	140
	b) Regelmäßige Bewertungserheblichkeit nach § 2 Abs. 2 MaKonV	141
	c) Bewertungserhebliche Umstände nach § 2 Abs. 3 MaKonV	141
	d) Bewertungserhebliche Umstände nach § 2 Abs. 4 MaKonV	142
	e) Kritik an § 2 Abs 3 und Abs. 4 MaKonV	143
	3. Sonstige, nicht benannte Fälle der Bewertungserheblichkeit	144
	a) Allgemeines zur Bewertungserheblichkeit	144
	b) Maßstab zur Bestimmung der Erheblichkeit	145
	c) Fälle der marktbezogenen Erheblichkeit	145
	d) Fälle der wertpapierbezogenen Erheblichkeit	146
	e) Fälle sonstiger Bewertungserheblichkeit	147
	V. Geeignetheit der Angaben zur Einwirkung auf die Preisbildung	147
	1. Allgemeines zur Geeignetheit	147
	2. Methodik zur Prüfung der Geeignetheit	148
	3. Qualität des Gefährdungspotenzials	149
	VI. Reduktion nach § 20a Abs. 6 WpHG	150
	VII. Zulässige Einwirkungen auf die Borsenpreisbildung, Safe Harbours nach § 20a Abs. 3 WpHG	151
	1. Allgemeines	151
	2. Inbezugnahme unmittelbar anwendbaren EU-Rechts	151
	3. Regelung der Rückkaufe	151
	4. Regelung der Kurspflege	152
D.	Das Verschweigen entgegen Rechtsvorschriften, § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 1 Alt. 2 WpHG	153
	I. Allgemeines	153
	II. Öffnungsklausel für Publizitätsvorschriften	153
	III. Die Ad-hoc-Publizitätspflicht als wichtigster Anwendungsfall	154
	1. Insiderinformationen nach § 13 Abs. 1 WpHG	154
	2. Unmittelbarer Emittentenbezug	155
	a) CESR-Empfehlungen	155

b)	Weitere Fallgruppen nach dem Emittentenleitfaden der BaFin	155
c)	Keine Begrenzung des Insiderhandels durch das Unmittelbarkeitskriterium	156
3.	Publikationsverfahren nach §§ 3a ff. WpAIV	156
4.	Befreiungsstatbestand nach § 15 Abs. 3 WpHG	156
a)	Allgemeines	156
b)	Einschätzungsprivileg des Emittenten	157
c)	Berechtigte Interessen nach § 6 WpAIV	157
d)	Gewährleistung der Vertraulichkeit	158
5.	Exklusivinformation Dritter	158
6.	Berichtigungspflicht für unwahre Ad-hoc-Meldungen nach § 15 Abs. 2 S. 2 WpHG	159
IV.	Directors' Dealings nach § 15a WpHG	159
V.	Verschweigen im Zuge der Emission von Finanzinstrumenten	159
VI.	Verletzung von Transparenzvorschriften bei Leerverkäufen	160
E.	Manipulatives Marktverhalten, § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpHG	161
I.	Überblick zu den Merkmalen des § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpHG	161
II.	Allgemeines zu § 3 MaKonV	163
III.	Erscheinungsformen manipulativen Marktverhaltens	164
1.	Wash-Sales	164
2.	Matched Orders	166
3.	Circular Trading	166
4.	Painting-the-Tape	167
5.	Pumping and Dumping	167
6.	Advancing the Bid	168
7.	Short Sales	168
8.	Cornering	171
9.	Abusive Squeezes	172
10.	Marking the Close	173
IV.	Fallgruppen nach § 3 Abs. 1 MaKonV	173
1.	Transaktionen mit großen Volumina	174
2.	Preiseinwirkung bei Kauf- oder Verkaufspositionen	174
3.	Gegenläufiges Handeln in einem Finanzinstrument	175
4.	Generierung eines Trends und nachfolgend gegenläufiges Handeln	176
5.	Einwirkung auf Schluss- und Referenzkurse	176
6.	Stornierung von Aufträgen	176
7.	Wirtschaftliche Identität von Käufern und Verkäufern	177
8.	Handel mit Hilfe von Computeralgorithmen	178
V.	Irreführende Signale nach § 3 Abs. 2 MaKonV	178
1.	Einwirkung auf Referenzpreise	178
2.	Abgesprochene Geschäfte, Matched Orders und Circular Trading	179
3.	Vortäuschung wirtschaftlich begründeter Umsätze	179
VI.	Zulässige Marktpraktiken, § 20a Abs. 2 WpHG	180
1.	Allgemeines	180
2.	Überblick über die Regelungen nach §§ 7 ff. MaKonV	181
3.	Marktregulierung unter Federführung der BaFin	182
4.	Auswirkungen	182
a)	Ausschluss der Tatbestandsmäßigkeit	182
b)	Konstitutive Wirkung der Anerkennung	182
c)	Nachträgliche Anerkennung	183
F.	Sonstige Täuschungshandlungen nach § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 3 WpHG	183
I.	Verfassungsrechtliche Problematik	184
II.	Konkretisierung durch § 4 MaKonV	185
1.	Umschreibung der sonstigen Täuschungshandlung	185
2.	Anzeichen für eine sonstige Täuschungshandlung	186
a)	Weitergabe unrichtiger Informationen, § 4 Abs. 2 Nr. 1 MaKonV	186
b)	Unlautere Finanzanalysen und Anlagetipps, § 4 Abs. 2 Nr. 2 MaKonV	186

Inhaltsverzeichnis

3.	Benannte Falle der sonstigen Täuschungshandlung, § 4 Abs. 3 MaKonV	186
a)	Sicherung einer marktbeherrschenden Stellung, § 4 Abs. 3 Nr. 1 MaKonV	186
b)	Scalping, § 4 Abs. 3 Nr. 2 MaKonV	187
G.	Einwirkungserfolg und Straftat	189
I.	Allgemeines	189
II.	Materieller Gehalt des Merkmals der Einwirkung	190
III.	Vorfragen einer Methodik zur Feststellung der Preiseinwirkung	192
1.	Einwirkung durch Täuschung und Einwirkung durch Getäuschte	192
2.	Vielfalt der preisbildenden Faktoren	193
3.	Zurechnung der Preisbildung	194
IV.	Konkrete Betrachtung der Börsenpreisbildung ex ante	194
V.	Intensität der Einwirkung	198
VI.	Unterlassen und Einwirkungserfolg	199
H.	Die subjektive Tatseite	199
I.	Vorsatz im Fall des § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG	200
1.	Vorsatz im Fall des § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 1 Alt. 1 WpHG	200
2.	Vorsatz im Fall des § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 1 Alt. 2 WpHG	200
II.	Vorsatz im Fall des § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpHG	201
III.	Vorsatz im Fall des § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 3 WpHG	202
I.	Rechtswidrigkeit	202
J.	Täterschaft und Teilnahme	202
I.	Allgemeines	202
II.	Täterschaft	202
III.	Mittäterschaft	203
IV.	Mittelbare Täterschaft	203
V.	Teilnahme	203
VI.	Rechtsfolgen	204
K.	Ausländische Verbote	205
L.	Konkurrenzen	206
M.	Erfassung der Marktmanipulation durch § 263 StGB	206
I.	Allgemeines	206
II.	Die Täuschung	207
III.	Irrtum	208
IV.	Vermögensverfügung	208
V.	Vermögensschaden	209
1.	Saldierungsposten und Methodik der Schadensberechnung	209
2.	Der wahre Börsen- oder Marktpreis als Grundlage der Berechnung	211
VI.	Die subjektive Tatseite	212
VII.	Der besonders schwere Fall	215
1.	Gewerbsmäßiger Betrug und Bandenbetrug	215
2.	Das Regelbeispiel in Nr. 2	216
a)	Vermögensverlust großen Ausmaßes	216
b)	Die Absicht, fortgesetzt das Vermögen zahlreicher Menschen zu gefährden	217
3.	Wirtschaftliche Not	218
4.	Amtsträger	219
5.	Konkurrenzen	219
6.	Zusammenfassung	219
N.	Kapitalmarktnahe Verstöße nach dem Aktiengesetz	219
I.	Einführung	219
II.	Straftatbestände mit kapitalmarktrechtlichem Bezug	220
1.	Betrügerische Ankündigung nach §§ 47 Nr. 3, 399 Abs. 1 Nr. 3 AktG	220
a)	Öffentliche Ankündigung nach § 47 Nr. 3 AktG	220
b)	Tathandlung	220
c)	Zeitlicher Rahmen der Ankündigung	220
d)	Verhältnis zu § 264a StGB	221
2.	Kapitalerhöhungsschwindel	221
a)	Täterkreis	221
b)	Tathandlungen	222

aa)	Einbringung des bisherigen Kapitals	222
bb)	Zeichnung oder Einbringung neuen Kapitals	222
cc)	Ausgabebetrag der neuen Aktien	222
dd)	Sacheinlagen	223
ee)	Bedingte Kapitalerhöhung	223
ff)	Erklärungen hinsichtlich der Prüfung von Sacheinlagen	223
c)	Vorsatz	223
3.	Unrichtige Darstellung, § 400 AktG	223
a)	Allgemeines	223
b)	§ 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG	224
aa)	Verhältnisse der Gesellschaft	224
bb)	Tatmittel	224
cc)	Darstellungen und Übersichten	225
dd)	Vorträge oder Auskünfte in der Hauptversammlung	226
ee)	Tathandlung	227
c)	§ 400 Abs. 1 Nr. 2 und Abs. 2 AktG	228
4.	Konkurrenzen	228
O.	Ausblick: Zur Reform des Rechts über den Marktmissbrauch	228
Viertes Kapitel Das Verfahrensrecht nach dem WpHG im Überblick		233
A.	Einleitung	233
B.	§ 4 WpHG	234
I.	Generalbefugnisnorm	234
II.	§ 4 Abs. 1 WpHG und der Begriff des Missstands	235
III.	Untersagung und Aussetzung des Handels mit Finanzinstrumenten (§ 4 Abs. 2 WpHG)	236
IV.	Ermittlungsbefugnisse der BaFin (§ 4 Abs. 3 WpHG)	237
1.	Allgemeines	237
2.	Verdachtsstufe der Anhaltspunkte	237
a)	Orderdaten als Anhaltspunkte	238
b)	Sonstige Erkenntnisquellen	239
3.	Auskunftsersuchen	239
4.	Vorlage von Unterlagen, Überlassung von Kopien	240
5.	Ladung zur Vernehmung	245
6.	Auskunftsersuchen bei algorithmischem Handel	245
7.	Betreten von Räumlichkeiten	246
8.	Verhältnis zur Staatsanwaltschaft	247
9.	Sofortige Vollziehbarkeit	247
10.	Pflicht zur Verschwiegenheit	247
C.	Meldepflicht bei Verdachtsfällen nach § 10 WpHG	248
I.	Allgemeines	248
II.	Konkretisierende Rechtsverordnung	248
1.	Anlass der Verdachtsanzeige	249
2.	Inhalt der Mitteilung	249
D.	Speicherung von Verbindungsdaten	251
E.	Überwachung von Beschäftigten der BaFin	251
F.	Annex: Straftaten nach § 38 Abs. 1 bis 3, 5 WpHG als Vortaten der Geldwäsche	252
Fünftes Kapitel Verleitung zu Börsenspekulationsgeschäften		255
A.	Allgemeines	255
I.	Rechtsgut	256
II.	Zur Ambivalenz der Terminbörsen als Orte der Spekulation und der kaufmannischen Vorsicht	256
B.	Die Teilnahme am Terminhandel als Element kaufmannischer Vorsicht	257
C.	Der Terminhandel als Ort der Spekulation	258
I.	Spekulationsanreize im Terminhandel	258
II.	Spekulationsanreize im Optionshandel	260

Inhaltsverzeichnis

D.	Die Regelung des § 26 BorsG	262
I.	Allgemeines	262
II.	Der Begriff des Börsenspekulationsgeschäfts	262
1.	Nicht abschließende Legaldefinition in § 26 Abs. 2 BörsG	262
2.	§ 37e S. 2 WpHG als Auslegungshilfe	263
3.	Umschreibung der tatbestandsspezifischen Gefahrenlage	264
4.	Spekulationscharakter des Geschäfts	264
5.	Einzelne Termingeschäfte in der Rechtswirklichkeit und ihre Relevanz für § 26 Abs. 2 BörsG	265
6.	Das Kassageschäft als Börsenspekulationsgeschäft	266
a)	Der Optionsschein	267
aa)	Der klassische Optionsschein	267
bb)	Covered Warrants als unternehmensferner Optionsschein	268
cc)	Die Vielfalt an Optionsscheinen	268
dd)	Exotische Optionsscheine	269
ee)	Die Gefahrenlage beim Optionsscheinkauf	269
ff)	Optionsscheingeschäfte als Börsenspekulationsgeschäfte	270
b)	Kauf von Bezugsrechten ohne Bezugsabsicht	271
c)	Leerverkäufe	271
d)	Zertifikate	272
III.	Unmittelbare und mittelbare Beteiligung	273
1.	Sammelkonten als unmittelbare oder mittelbare Beteiligung	273
2.	Fonds als mittelbare Beteiligung	273
IV.	Unerfahrenheit in Börsenspekulationsgeschäften	274
V.	Das Verleiten	276
VI.	Ausnutzen der Unerfahrenheit	277
VII.	Gewerbsmäßigkeit	278
VIII.	Täterschaft und Teilnahme	278
IX.	Vorsatzfragen	279
E.	Annex: Börsenspekulationsgeschäfte als Betrug gemäß § 263 StGB	279
I.	Einleitung	279
II.	Rückgang bei der betrügerischen Vermittlung von Optionsgeschäften	279
III.	Überblick zur strafrechtlichen Erfassung der betrügerischen Vermittlung von Warenterminoptionen durch § 263 StGB	280
1.	Tauschung und Schaden als Problemschwerpunkte	280
a)	Vorspiegeln von Abschlüssen	280
b)	Tauschung über den Spekulationscharakter	280
c)	Überhöhte Vermittlungsaufschläge	281
aa)	Suggestion marktüblicher Gewinnchancen	281
bb)	Verharmlosung der Risiken trotz Risikohinweis	282
cc)	Suggestion der Börsenüblichkeit von Vermittlungskosten	282
d)	Vorspiegelung besonderer Fachkunde und Gewinnchancen	282
2.	Schadensberechnung	283
F.	Konkurrenzen und prozessuale Besonderheiten	283
Sechstes Kapitel Verstöße gegen das Kreditwesengesetz (KWG) und das Zahlungsdienstenaufsichtsgesetz (ZAG)		285
A.	Einführung	286
B.	Straftaten nach § 54 KWG	288
I.	Allgemeines	288
II.	Rechtsgut	289
III.	Die drei Fallgruppen des § 54 Abs. 1 KWG	289
IV.	Die Tathandlung: Betreiben oder Erbringen	290
V.	§ 54 Abs. 1 Nr. 2 KWG und der Umfang erlaubnispflichtiger Geschäfte	290
1.	Begriff der Gewerbsmäßigkeit	290
2.	Kaufmännisch eingerichteter Geschäftsbetrieb	291
3.	Die erlaubnispflichtigen Bankgeschäfte	292
a)	Das Einlagengeschäft (Nr. 1)	292

b)	Das Pfandbriefgeschäft (Nr. 1a)	294
c)	Das Kreditgeschäft (Nr. 2)	295
d)	Das Diskontgeschäft (Nr. 3)	296
e)	Das Finanzkommissionsgeschäft (Nr. 4)	296
f)	Das Depotgeschäft (Nr. 5)	297
g)	Investmentgeschäft in das InvG und weiter in das KAGB überführt	297
h)	Das Revolvinggeschäft (Nr. 7)	297
i)	Das Garantieggeschäft (Nr. 8)	298
j)	Scheckeinzugsgeschäft, Wechseleinzugsgeschäft, Reisescheckgeschäft (Nr. 9)	299
	aa) Scheckeinzugsgeschäft u.a. (Nr. 9 n.F.)	299
	bb) Girogeschäft (Nr. 9 a.F.)	299
	cc) Neuregelung früher erfasster Geschäfte im ZAG	299
k)	Das Emissionsgeschäft (Nr. 10)	300
l)	Das E-Geld-Geschäft (Nr. 11 a F.)	300
	aa) Altregelung, § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 11 KWG a.F.	301
	bb) Neufassung im ZAG	301
m)	Zentrale Gegenpartei (Nr. 12)	302
4.	Die erlaubnispflichtigen Finanzdienstleistungen	302
a)	Allgemeines	302
b)	Die Anlagevermittlung (Nr. 1)	303
c)	Anlageberatung (Nr. 1a)	303
d)	Multilaterale Handelssysteme (Nr. 1b)	304
e)	Platzierungsgeschäft (Nr. 1c)	304
f)	Die Abschlussvermittlung (Nr. 2)	304
g)	Die Finanzportfolioverwaltung (Nr. 3)	304
h)	Der Eigenhandel (Nr. 4)	305
	aa) Handeln an Märkten mit Drittbezug	305
	bb) Handeln außerhalb von organisierten Märkten mit Drittbezug	305
	cc) Auffangtatbestand	305
	dd) Hochfrequenzhandel	306
i)	Die Drittstaateneinlagenvermittlung (Nr. 5)	307
j)	Das Finanztransfergeschäft (Nr. 6 a.F.)	307
	aa) Altregelung, § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 6 KWG a.F.	307
	bb) Neuregelung, § 1 Abs. 2 Nr. 6 ZAG	308
k)	Das Sortengeschäft (Nr. 7)	308
l)	Das Kreditkartengeschäft (Nr. 8 a.F.)	308
	aa) Altregelung, § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 8 KWG a.F.	308
	bb) Neuregelung im ZAG	309
m)	Factoring (Nr. 9)	309
n)	Finanzierungsleasing (Nr. 10)	309
o)	Anlageverwaltung (Nr. 11)	309
p)	Eingeschränktes Verwahrgeschäft (Nr. 12)	310
q)	Hinweis zum Eigengeschäft	310
5.	Die Erlaubnis nach § 32 Abs. 1 KWG	310
a)	Allgemeines	310
b)	Erlaubnis und Normspaltung	312
c)	Exkurs: Unterbrechung von Verweisungsketten und ihre Wirkung im Strafrecht	313
VI.	Verbotene Bankgeschäfte, § 54 Abs. 1 Nr. 1 KWG	315
1.	Werksparkassen	316
2.	Zweckspaarunternehmen	316
3.	Unbares Einlagen- und Kreditgeschäft	317
4.	Fakultatives Verbot bestimmter Geschäfte	317
VII.	Subjektiver Tatbestand des § 54 KWG	317
VIII.	Täterschaft und Teilnahme	318
IX.	Konkurrenzen und Strafklageverbrauch	319
X.	Rechtsfolgen	320
XI.	Verfahrensrecht	320

C.	Straftaten nach §§ 55a, 55b KWG	323
I.	Die allgemeine Verschwiegenheitspflicht	323
II.	Meldung von Millionenkrediten und Verschwiegenheitspflicht nach § 14 Abs. 2 S. 10 KWG	323
III.	§§ 55a, 55b KWG im geltenden Recht	324
1.	Das Verwerthen nach § 55a Abs. 1 KWG	324
2.	Das Offenbaren nach § 55b Abs. 1 KWG	325
3.	Der subjektive Tatbestand der §§ 55a, 55b KWG	326
4.	Strafschärfung im Fall des § 55b Abs. 2 KWG	326
5.	Strafantragsdelikt	327
D.	Straftaten nach § 31 ZAG	327
I.	Allgemeines	327
II.	Verstoß gegen Verbot des Einlagengeschäfts oder der Kreditgewährung (Nr. 1)	327
1.	Entgegennahme von Einlagen entgegen § 2 Abs. 1 ZAG	327
2.	Kreditgewährung entgegen § 2 Abs. 3 S. 1 ZAG	328
III.	Verstoß gegen die Erlaubnispflicht, § 31 Abs. 1 Nrn. 2, 2a ZAG	328
1.	Erlaubnispflichtige Geschäftstätigkeit	329
a)	Zahlungsdienste	329
b)	E-Geld-Geschäft	330
2.	Umfang der Geschäftstätigkeit	331
3.	Erlaubnis	331
IV.	Verstoß gegen die Anzeigepflicht bei Insolvenz, § 31 Abs. 1 Nr. 3 ZAG	332
1.	Anzeigepflichtiger	332
2.	Auslösendes Ereignis	332
3.	Tathandlung	332
V.	Ausgabe von E-Geld über andere Personen, § 31 Abs. 1 Nr. 4 ZAG	333
E.	Strafbewehrte Verstöße gegen das Risikomanagement, § 54a KWG	333
I.	Allgemeines	333
II.	Tatbestand	334
1.	Taterkreis und Pflichtenverstoß	334
2.	Zur Anordnung der BaFin	336
3.	Bestandsgefährdung	337
4.	Verhältnis zur Untreue	337

Siebtens Kapitel Compliance in börsennotierten Unternehmen

A.	Einleitung	339
I.	Allgemeines	339
II.	Compliance als betriebswirtschaftlicher Faktor	341
III.	Haftungsvermeidung und ethisch-moralischer Appell	341
IV.	Das Unternehmen als Gefahrenquelle	342
V.	Compliance im Dienste des Unternehmens und der Mitarbeiter	343
1.	Keine Compliance »der guten Ordnung halber«	343
2.	Gegenüber Mitarbeitern faire Compliance	343
B.	Transparente und intransparente Risiken als Kernprobleme kapitalmarktrechtlicher Compliance	344
I.	Allgemeines	344
II.	Gesetzlich ablesbare Risiken, insbesondere Zulassungsfolgebpflichten	345
III.	Ausgewählte Einzelfälle offener und verkappter Risiken im Insiderrecht	346
1.	Das Problem der Publizität	346
a)	Ad-hoc-Publizität	347
b)	Fehlende Ad-hoc-Publizitätspflicht im Freiverkehr und Compliance	348
2.	Geschäfte von Führungspersonen nach § 15a WpHG	349
3.	Führung von Insiderverzeichnissen	352
4.	Aufklärung der Insider	353
a)	BaFin-Aufklärungsschreiben	353
b)	Kritik an der BaFin-Aufklärung nach § 15b Abs. 1 S. 3 WpHG	354
5.	Insiderrecht und Beteiligungstatbestände	354

IV.	Einzelfälle offener und verkappter Risiken im Recht der Marktmanipulation und Compliance	355
1.	Allgemeines	355
2.	Das Risiko der Marktmanipulation durch einen Verstoß gegen Publizitätsvorschriften	355
3.	Kapitalmarktkommunikation und Marktmanipulation	355
a)	Kapitalmarktkommunikation auf Anlegermessen, Konferenzen oder Roadshows	356
b)	Mitteilungen der Investor-Relations-Abteilung	356
C.	Zusammenfassung	356
Achtes Kapitel Die Finanzkrise und das Strafrecht		357
A.	Allgemeines zur Aufarbeitung der Finanzkrise aus strafrechtlicher Sicht	357
B.	Komplexität und Finanzkrise	360
I.	Komplexität und ihre synthetische Erzeugung	360
II.	Schritt 1: Die Verbriefung von Kreditrisiken in vermögenswertunterlegten Wertpapieren (ABS-Anleihen)	360
1.	Was heißt ABS?	360
2.	Die ursprünglich kreditgebende Bank als Originator	362
3.	Der Refinanzierungsmittler (Arranger oder Sponsor)	362
4.	Die Zweckgesellschaft	362
a)	Gründung einer Zweckgesellschaft (SPV)	363
b)	Übertragung der Kredite an die Zweckgesellschaft	363
c)	Kapitalisierung der Kredite	363
d)	Komplexität der Verbriefung	364
e)	Klassifizierung durch Ratings	365
f)	Verwaltung der Einzelkredite	366
III.	Schritt 2: Die weitere Verbriefung von ABS-Anleihen in ABCP-Programmen	367
1.	Grundstruktur von ABCP-Programmen	367
2.	Multi-Seller	368
IV.	Der Schritt an den Rand des Abgrunds	368
1.	Allgemeines	368
2.	Fristentransformation als Beschleuniger	369
3.	Fristentransformation in ABS-Anleihen	369
a)	»Aus kurz mach lang« – oder das Perpetuum mobile des Geldes	369
b)	Fristentransformation in Conduits	370
c)	Der Zusammenbruch des Systems	372
d)	Absturz fristentransformierender Zweckgesellschaften (Conduits) Richtung Insolvenz	373
C.	Komplexität als Ursache von Kapitalmarktkriminalität	374
I.	Zum grundsätzlichen Zusammenhang zwischen Komplexität und Kriminalität im Kapitalmarktsstrafrecht	374
II.	Kriminogene Komplexität in professionellen Märkten und Vertrauensverlust	374
III.	Komplexität als Ursache des Vertrauensverlusts	375
D.	Strafrechtliche Verantwortlichkeit in der Krise	375
I.	Allgemeines	375
II.	Zur Untreue	376
1.	Tatbestandsalternativen und -struktur	376
2.	Vermögensbetreuungspflicht	376
3.	Zur Frage der Pflichtwidrigkeit	377
a)	Pflichtenkontext	377
b)	BGH-Rechtsprechung zur Kreditvergabe als Maßstab	377
c)	Bankaufsichts- und gesellschaftsrechtlicher Kontext, insbesondere Gefährdung oder Vernichtung der Existenz einer Gesellschaft	378
d)	Auslagerung von Krediten in Zweckgesellschaften	381
e)	Erwerb von ABS-Anleihen	382
f)	Fristentransformation als solche	382
g)	Fristentransformation bei Umgehung der Eigenkapitalunterlegung	382

h)	Vorhersehbarkeit der Realisierung des Risikos bei Liquiditätslinien	384
i)	Exkurs: Herr Munemann – oder »aus kurz mach lang«	385
j)	Exzessive Fristentransformation in Conduits als gravierende Pflichtwidrigkeit	386
4.	Vermögensnachteil	389
5.	Vorsatz	391
E.	Zusammenfassung	392
Textanhang Europäische Rechtsvorschriften und deutsche Rechtsverordnungen		
I.	Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28.01.2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch)	394
II.	Richtlinie 2003/124/EG der Kommission vom 22.12.2003 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Begriffsbestimmung und die Veröffentlichung von Insider-Informationen und die Begriffsbestimmung der Marktmanipulation	409
III.	Richtlinie 2004/72/EG der Kommission vom 29.04.2004 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates – Zulässige Marktpraktiken, Definition von Insider-Informationen in Bezug auf Warenderivate, Erstellung von Insider- Verzeichnissen, Meldung von Eigengeschäften und Meldung verdächtiger Transaktionen [...]	413
IV.	Verordnung (EG) Nr. 2273/2003 der Kommission vom 22.12.2003 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates – Ausnahmeregelungen für Rückkaufprogramme und Kursstabilisierungsmaßnahmen	421
V.	Verordnung zur Konkretisierung des Verbots der Marktmanipulation (Marktmanipulations- Konkretisierungsverordnung – MaKonV)	429
VI.	Verordnung zur Konkretisierung von Anzeige-, Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten sowie der Pflicht zur Führung von Insiderverzeichnissen nach dem Wertpapierhandelsgesetz (Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverordnung – WpAIV)	435
VII.	Verordnung über Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte (Vermögensanlagen-Verkaufsprospekt- verordnung – VermVerkProspV)	447
VIII.	Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.04.2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission	453
IX.	Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.04.2014 über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmanipulation (Marktmissbrauchsrichtlinie)	517
X.	Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14.03.2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps	527
XI.	Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen	561
	Stichwortverzeichnis	579