

# Inhaltsübersicht

Einleitung .....	1
<b>Erstes Kapitel Europäisches Marktmissbrauchsrecht: Grundlagen und Kritik .....</b>	<b>3</b>
A. Inhalt und Rechtsgrundlagen .....	4
B. Nationale Umsetzung durch die Finanzmarktnovellierungsgesetze – hochkomplexe Gesetzeskonstruktion. ....	5
C. Kritik am europäischen Marktmissbrauchsregime und Beispiele nationaler Gesetzesfehlkonstruktionen .....	6
<b>Zweites Kapitel Insiderstraftaten .....</b>	<b>21</b>
A. Geschichte .....	22
B. Rechtsgut .....	24
C. Aufbau des Gesetzes .....	26
D. Strafbare Insidergeschäfte nach § 119 Abs. 3 WpHG .....	30
E. Strafbare Offenlegung von Insiderinformationen nach § 119 Abs. 3 Nr. 3 WpHG .....	73
F. Strafbare Empfehlung und strafbares Verleiten .....	88
G. Das versuchte Insiderdelikt .....	90
H. Täterschaft und Teilnahme .....	98
I. Insidervergehen und Unterlassen .....	102
J. Rechtfertigung .....	104
K. Ausländische Verbote .....	106
L. Insiderstraftaten im Zusammenhang mit der Versteigerung von Treibhausgasemissionszertifikaten .....	107
<b>Drittes Kapitel Manipulation des Börsen- oder Marktpreises .....</b>	<b>108</b>
A. Einführung .....	111
B. Die Verbotsregelungen nach Art. 15, 12 MAR .....	113
C. Informationsgestützte Marktmanipulation nach Art. 12 Abs. 1 lit. c), lit. d) MAR .....	120
D. Handelsgestützte Marktmanipulation durch manipulatives Marktverhalten, Art. 12 Abs. 1 lit. a) MAR .....	188
E. Marktmanipulation durch handelsbegleitende und sonstige Täuschungshandlungen, Art. 12 Abs. 1 lit. b) MAR .....	229
F. Zulässige Einwirkungen auf die Börsenpreisbildung - Safe Harbours nach Art. 5 MAR .....	241
G. Innertatbestandliches Konkurrenzverhältnis der Art. 12 Abs. 1 lit. a) – lit. c) MAR .....	242
H. Einwirkungserfolg und Straftat .....	244
I. Qualifikationstatbestand, § 119 Abs. 5 WpHG .....	256
J. Die subjektive Tatseite .....	260
K. Rechtswidrigkeit .....	263
L. Täterschaft und Teilnahme .....	263
M. Rechtsfolgen .....	265
N. Versuch .....	266
O. Konkurrenzen .....	266
P. Erfassung der Marktmanipulation durch § 263 StGB .....	267
Q. Kapitalmarktnahe Verstöße nach dem Aktiengesetz .....	279
<b>Viertes Kapitel Verfolgung und Ahndung von Marktmissbrauchsdelikten als Ordnungswidrigkeit .....</b>	<b>289</b>
A. Überblick .....	289
B. Bußgeldtatbestände .....	290
C. Bußgeldbewehrung und -bemessung .....	293
D. Bußgeldverfahren .....	301

<b>Fünftes Kapitel Das Verfahrensrecht nach dem WpHG</b> .....	303
A. Einleitung .....	304
B. Generalbefugnisnorm, § 6 Abs. 1 S. 1 i.V.m. Abs. 2 S. 1 WpHG .....	305
C. Administrative Eingriffsbefugnisse der BaFin .....	308
D. Ermittlungsbefugnisse der BaFin .....	323
E. Meldesystem bei Verdachtsfällen, Art. 16 MAR, § 23 WpHG .....	347
F. Überwachung von Beschäftigten der BaFin .....	352
G. Rechtsfolgen: Sicherstellung und Einziehung von Vermögenswerten .....	352
H. Annex: Straftaten nach § 119 Abs. 1 bis 4 WpHG als Vortaten der Geldwäsche .....	359
<b>Sechstes Kapitel Prävention kapitalmarktbezogener Straftaten in börsennotierten Unternehmen</b> .....	364
A. Einleitung .....	364
B. Transparente und intransparente Risiken als Kernprobleme kapitalmarktrechtlicher Compliance .....	370
C. Zusammenfassung .....	384
<b>Siebtens Kapitel Verleitung zu Börsenspekulationsgeschäften</b> .....	385
A. Allgemeines .....	385
B. Die Teilnahme am Terminhandel als Element kaufmännischer Vorsicht .....	387
C. Der Terminhandel als Ort der Spekulation .....	388
D. Die Regelung des § 26 BörsG .....	392
E. Annex: Börsenspekulationsgeschäfte als Betrug gemäß § 263 StGB .....	409
F. Konkurrenzen und prozessuale Besonderheiten .....	413
<b>Achstes Kapitel Der Kapitalanlagebetrug (§ 264a StGB)</b> .....	414
A. Einleitung .....	414
B. Rechtsgut und Grundstruktur der Vorschrift .....	417
C. Objektiver Tatbestand .....	418
D. Täterschaft und Teilnahme .....	444
E. Subjektiver Tatbestand .....	445
F. Tätige Reue, § 264a Abs. 3 StGB .....	445
G. Konkurrenzen .....	446
H. Verjährung .....	446
<b>Neuntes Kapitel Verstöße gegen das Kreditwesengesetz (KWG) und das Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG)</b> .....	447
A. Einführung .....	448
B. Straftaten nach § 54 KWG .....	450
C. Straftaten nach §§ 55a, 55b KWG .....	488
D. Straftaten nach § 63 ZAG .....	491
E. Strafbewehrte Verstöße gegen das Risikomanagement, § 54a KWG .....	499
<b>Zehntes Kapitel Die Finanzkrise und das Strafrecht</b> .....	504
A. Allgemeines zur Aufarbeitung der Finanzkrise aus strafrechtlicher Sicht .....	504
B. Komplexität und Finanzkrise .....	507
C. Komplexität als Ursache von Kapitalmarktkriminalität .....	521
D. Strafrechtliche Verantwortlichkeit in der Krise .....	522
E. Zusammenfassung .....	539
<b>Textanhang Europäische Rechtsvorschriften und deutsche Rechtsverordnungen</b> .....	541
I. Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.04.2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung, MAR) 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 .....	542

II.	Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.04.2014 über strafrechtliche Sanktionen bei der Marktmanipulation (Marktmissbrauchsrichtlinie, CRIM-MAD) . . . . .	606
III.	Verordnung zur Konkretisierung von Anzeige-, Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten nach dem Wertpapierhandelsgesetz (Wertpapierhandelsanzeigeverordnung – WpAV) . . . . .	617
IV.	BaFin-Musteraufklärungsschreiben nach Art. 18 MAR bzgl. der Führung von Insiderlisten . . .	629
V.	Verordnung über Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte (Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung – VermVerkProspV) . . . . .	634
	Stichwortverzeichnis . . . . .	643

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort . . . . .	V
Inhaltsübersicht . . . . .	VII
Abkürzungen . . . . .	XXV
Literatur- und Quellenverzeichnis . . . . .	XXXIII
Einleitung . . . . .	1
<b>Erstes Kapitel: Europäisches Marktmissbrauchsrecht: Grundlagen und Kritik . . . . .</b>	<b>3</b>
A. Inhalt und Rechtsgrundlagen . . . . .	4
B. Nationale Umsetzung durch die Finanzmarktnovellierungsgesetze – hochkomplexe Gesetzeskonstruktion. . . . .	5
C. Kritik am europäischen Marktmissbrauchsregime und Beispiele nationaler Gesetzesfehlkonstruktionen . . . . .	6
I. Strafrechtliches Bestimmtheitsgebot . . . . .	6
II. Realisierung gesetzgeberischer Fehler – Potenzierung des Bestimmtheitsproblems. . . . .	9
III. Verlust demokratischer Legitimation . . . . .	14
IV. Fazit . . . . .	19
<b>Zweites Kapitel Insiderstraftaten . . . . .</b>	<b>21</b>
A. Geschichte . . . . .	22
B. Rechtsgut. . . . .	24
C. Aufbau des Gesetzes. . . . .	26
I. Abstraktionsgrad . . . . .	26
II. Die Fallgruppen im Überblick . . . . .	27
III. Die Tatobjekte strafbarer Insidergeschäfte. . . . .	27
D. Strafbare Insidergeschäfte nach § 119 Abs. 3 WpHG . . . . .	30
I. Verbotene Insidergeschäfte nach Art. 7 ff. MAR . . . . .	30
II. Insiderinformation . . . . .	31
1. Präzise Informationen . . . . .	31
2. Umstände im Sinne des Art. 7 Abs. 2 Satz 1 MAR. . . . .	31
a) Äußere Tatsachen . . . . .	32
b) Innere Tatsachen. . . . .	38
c) Sonstige Umstände . . . . .	43
3. Direkter oder indirekter Emittentenbezug . . . . .	45
4. Fehlende Bekanntheit . . . . .	48
5. Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung . . . . .	50
a) Eignung . . . . .	51
b) Erheblichkeit . . . . .	52
aa) Der verständige Anleger als Prototyp des durchschnittlichen Anlegers? . . . . .	52
bb) Maßstab: Die Sicht des verständigen, in dem betroffenen Markt aktiven Anlegers . . . . .	53
cc) Bestimmung der Erheblichkeit . . . . .	54
6. Ausnahme: Analyse und Bewertungen aufgrund öffentlich verfügbarer Angaben . . . . .	58
III. Die Nutzung der Information . . . . .	60
1. Art. 9 Abs. 3 MAR . . . . .	63
2. Art. 9 Abs. 4 MAR: Übernahmen . . . . .	64
3. Art. 9 Abs. 5 MAR: Umsetzung der eigenen Absicht, Finanzinstrumente zu erwerben oder zu veräußern . . . . .	65
4. Art. 9 Abs. 2 MAR: Berufskonformes Verhalten . . . . .	65
5. Verwertung verpfändeter Papiere. . . . .	66
6. Rückkaufprogramme und Kurspflege. . . . .	67
	XI

IV.	Verbotenes Tätigen von Insidergeschäften. . . . .	68
1.	Allgemeines . . . . .	68
2.	Die Order als maßgeblicher Vorgang . . . . .	68
3.	Teilausführungen . . . . .	69
4.	Stornierung von Orders . . . . .	70
V.	Vorsatz . . . . .	70
1.	§ 119 Abs. 3 WpHG als Blankettstrafgesetz durch explizite Verweisung . . . . .	71
2.	Blankettcharakter des § 119 Abs. 3 Nr. 1 WpHG . . . . .	71
3.	Irrtümer . . . . .	71
a)	Irrtumsarten . . . . .	71
b)	Bedeutung des Art. 18 MAR für §§ 16, 17 StGB in Irrtumsfällen . . . . .	72
VI.	Altfälle: Der leichtfertige Verstoß gegen das Insiderhandelsverbot . . . . .	73
E.	Strafbare Offenlegung von Insiderinformationen nach § 119 Abs. 3 Nr. 3 WpHG . . . . .	73
I.	Der Täterkreis nach Art. 8 Abs. 4, Art. 10 Abs. 1 UAbs. 2 MAR . . . . .	74
1.	Unternehmensvertreter . . . . .	74
2.	Kapitalbeteiligte . . . . .	76
3.	Tätigkeitsbezogener Täterkreis . . . . .	76
a)	Mitarbeiter der Marktaufsicht. . . . .	76
b)	Mitarbeiter anderer Behörden. . . . .	77
c)	Mitarbeiter der Publikationsdienste. . . . .	77
d)	Mitarbeiter des Emittenten . . . . .	78
e)	Berater des Emittenten . . . . .	78
f)	Mitarbeiter der Prüfstelle für Rechnungslegung. . . . .	78
g)	Marktteilnehmer . . . . .	78
h)	Journalisten und Analysten . . . . .	79
i)	Sonstige Personen. . . . .	80
j)	Zusammenhang zwischen Informationserlangung und Tätigkeit . . . . .	80
4.	An kriminellen Handlungen Beteiligte. . . . .	81
5.	Erweiterung auf jedermann durch Art. 8 Abs. 4 UAbs. 2 MAR. . . . .	82
6.	Juristische Personen . . . . .	82
II.	Verfügen über eine Insiderinformation. . . . .	82
III.	Unrechtmäßige Offenlegung . . . . .	83
1.	Unrechtmäßig . . . . .	83
2.	Journalistisch recherchierte Insiderinformationen . . . . .	86
F.	Strafbare Empfehlung und strafbares Verleiten. . . . .	88
G.	Das versuchte Insiderdelikt . . . . .	90
I.	Anwendbarkeit der §§ 22 ff. StGB . . . . .	90
II.	Stadien deliktischen Verhaltens. . . . .	91
III.	Tatentschluss . . . . .	91
1.	Allgemeines . . . . .	91
2.	Tatentschluss und limitierte Order . . . . .	91
IV.	Das unmittelbare Ansetzen. . . . .	92
V.	Fallgruppen versuchter Insiderverstöße nach § 119 Abs. 3, Abs. 4 WpHG . . . . .	92
1.	Versuchter Verstoß gegen das Insiderhandelsverbot . . . . .	92
a)	Unmittelbares Ansetzen. . . . .	93
b)	Beispiele . . . . .	93
aa)	Überholende Ad-hoc-Meldungen, Aussetzung des Kurses. . . . .	93
bb)	Fehler bei der Erteilung der Order . . . . .	93
cc)	Order in engen Märkten . . . . .	94
2.	Falsche Wertungen des Täters. . . . .	94
3.	Der Rücktritt vom Versuch . . . . .	95
a)	Allgemeines . . . . .	95
b)	Rücktritt des Alleintäters . . . . .	96

c) Rücktritt bei mehreren Beteiligten . . . . .	97
d) Freiwilligkeit . . . . .	97
4. Versuchter Verstoß gegen das Verbot unrechtmäßiger Offenlegung . . . . .	97
5. Versuchte Empfehlung oder versuchtes Verleiten . . . . .	98
H. Täterschaft und Teilnahme . . . . .	98
I. Allgemeines zur Geltung der §§ 25 ff. StGB . . . . .	98
II. Überblick nach Täterschafts- und Beteiligungsformen . . . . .	98
1. Mittäterschaftliche Deliktsverwirklichung . . . . .	98
2. Mittelbare Täterschaft . . . . .	99
3. Anstiftung zum Insiderdelikt, § 26 StGB . . . . .	100
4. Beihilfe zum Insiderdelikt, § 27 StGB . . . . .	100
a) Beihilfe durch berufstypische Handlungen . . . . .	100
b) Rechtlicher Kontext des Insiderrechts . . . . .	101
I. Insidervergehen und Unterlassen . . . . .	102
I. Allgemeines . . . . .	102
II. Einzelfragen . . . . .	102
III. Unterlassener Erwerb und unterlassene Veräußerung . . . . .	103
J. Rechtfertigung . . . . .	104
K. Ausländische Verbote . . . . .	106
L. Insiderstraftaten im Zusammenhang mit der Versteigerung von Treibhausgasemissionszertifikaten . . . . .	107
<b>Drittes Kapitel Manipulation des Börsen- oder Marktpreises . . . . .</b>	<b>108</b>
A. Einführung . . . . .	111
I. Geschichtlicher Überblick . . . . .	111
II. Geschütztes Rechtsgut . . . . .	111
III. Aufbau des Gesetzes . . . . .	112
B. Die Verbotsregelungen nach Art. 15, 12 MAR . . . . .	113
I. Überblick . . . . .	113
1. Fallgruppen . . . . .	113
2. Verordnungsspezifische Konkretisierungen . . . . .	114
II. Anwendungsbereich . . . . .	116
1. Geschützte Märkte . . . . .	116
2. Börsen- oder Marktpreis . . . . .	118
3. Manipulationsobjekte (Finanzinstrumente, Referenzwerte) . . . . .	118
C. Informationsgestützte Marktmanipulation nach Art. 12 Abs. 1 lit. c), lit. d) MAR . . . . .	120
I. Informationsgestützte Marktmanipulation nach Art. 12 Abs. 1 lit. c) MAR . . . . .	120
1. Tathandlung: Verbreitung falscher oder irreführender Informationen . . . . .	121
a) Informationen . . . . .	121
b) Falsche oder irreführende Information . . . . .	123
c) Verbreitung . . . . .	128
2. Ungeschriebenes Tatbestandsmerkmal: Manipulationseignung der verbreiteten Informationen – Preiserheblichkeit . . . . .	131
a) Notwendigkeit des ungeschriebenen Tatbestandsmerkmals der abstrakten Manipulationseignung . . . . .	131
b) Erscheinungsformen: Marktirreführungs- oder Preismanipulationseignung . . . . .	134
3. Marktirreführungstatbestand - Falsches oder irreführendes Signal hinsichtlich Angebot, Nachfrage oder Preis (1. Alt.) . . . . .	134
a) Ausdehnung des Signalbegriffs auf kommunikationsgestützte Formen der Marktmanipulation. . . . .	134
b) Signal hinsichtlich Angebot, Nachfrage, Preis . . . . .	135
c) Marktirreführungseignung des Informationsgegenstandes (Signalwirkung) . . . . .	136
aa) Maßstabsfigur des verständigen Anlegers . . . . .	136

bb)	Preiserhebliche Informationen mit Signalwirkung . . . . .	138
(1)	Fälle der unternehmensbezogenen Erheblichkeit . . . . .	139
(2)	Fälle der marktbezogenen Erheblichkeit . . . . .	142
(3)	Fälle der wertpapierbezogenen Erheblichkeit . . . . .	143
(4)	Fälle ethisch-moralischer Erheblichkeit . . . . .	143
d)	Falsches oder irreführendes Signal: Informationsverwertung durch Anleger . . . . .	144
4.	Preismanipulationstatbestand - Herbeiführen eines anormalen oder künstlichen Kursniveaus (2. Alt.) . . . . .	146
a)	Informationsverbreitung . . . . .	147
b)	Herbeiführen eines anormalen oder künstlichen Preisniveaus . . . . .	148
5.	Manipulationswahrscheinlichkeit . . . . .	148
a)	Allgemeines zur Wahrscheinlichkeit . . . . .	148
b)	Straf- und bußgeldrechtliche Relevanz der Wahrscheinlichkeitsprüfung . . . . .	149
c)	Methodik zur Wahrscheinlichkeitsprognose . . . . .	150
aa)	Prognoseperspektive und Prognosemaßstab . . . . .	150
bb)	Prognoseregeln: Kausalzusammenhang . . . . .	150
cc)	Prognosegrundlage . . . . .	151
(1)	Marktirreführungswahrscheinlichkeit, Art. 12 Abs. 1 lit. c) 1. Alt. MAR . . . . .	151
c)	1. Alt. MAR . . . . .	151
(2)	Preismanipulationswahrscheinlichkeit, Art. 12 Abs. 1 lit. c) 2. Alt. MAR . . . . .	153
c)	2. Alt. MAR . . . . .	153
d)	Wahrscheinlichkeitsgrad . . . . .	153
6.	Reduktion des Art. 12 Abs. 1 lit. c) MAR nach Art. 21 MAR . . . . .	154
7.	Bestimmtheitsbedenken. . . . .	157
II.	Tatbestandskonkretisierung nach Art. 12 Abs. 2 lit. d) MAR - Scalping . . . . .	159
III.	Referenzwertmanipulation nach Art. 12 Abs. 1 lit. d) MAR - Spezialfall der informationsgestützten Marktmanipulation . . . . .	164
1.	Systematische Einordnung . . . . .	164
2.	Begriff und Berechnung der Referenzwerte . . . . .	165
3.	Einflussnahme auf die Referenzwertberechnung . . . . .	168
4.	Manipulationserfolg . . . . .	169
IV.	Informationsgestützte Marktmanipulation durch Unterlassen . . . . .	171
1.	Bisherige Rechtslage . . . . .	171
2.	Keine echte Unterlassungsstrafbarkeit de lege lata . . . . .	172
3.	Unechte Unterlassungsstrafbarkeit über Anwendung des § 13 StGB. . . . .	175
a)	Allgemeines zur Anwendbarkeit des § 13 StGB . . . . .	175
aa)	Art. 1 Abs. 1 EGStGB . . . . .	175
bb)	Zulässigkeit nationaler Unterlassungsregelung trotz kapitalmarktrechtlicher Vollharmonisierung . . . . .	176
b)	Informationsgestützte Marktmanipulation durch Unterlassen? . . . . .	179
aa)	Verletzung der Ad-hoc-Publizitätspflicht nach Art. 17 MAR als strafrechtsrelevantes Unterlassen? . . . . .	179
bb)	Managers' Transactions . . . . .	185
cc)	Emissionsphase und Unterlassen. . . . .	185
dd)	Meldung von Leerverkaufspositionen und Unterlassen u.a. . . . .	186
ee)	Manipulation von Referenzwerten durch Unterlassen . . . . .	186
4.	Fazit und Konsequenzen für Fälle des Unterlassens . . . . .	187
D.	Handelsgestützte Marktmanipulation durch manipulatives Marktverhalten, Art. 12 Abs. 1 lit. a) MAR . . . . .	188
I.	Handelsgestützte Marktmanipulation nach Art. 12 Abs. 1 lit. a) MAR . . . . .	189
1.	Tathandlung: Geschäftsabschluss oder Handelsauftragserteilung . . . . .	189
2.	Marktirreführungstatbestand - Falsche oder irreführende Signale, Art. 12 Abs. 1 lit. a) i) MAR . . . . .	192

3.	Preismanipulationstatbestand - Erzielen eines anormalen oder künstlichen Kursniveaus, Art. 12 Abs. 1 lit. a) ii) MAR . . . . .	193
4.	Manipulationswahrscheinlichkeit . . . . .	196
II.	Rechtlich verbindliche Erscheinungsformen: Tatbestandskonkretisierungen nach Art. 12 Abs. 2 MAR . . . . .	197
1.	Allgemeines . . . . .	197
2.	Art. 12 Abs. 2 lit. a) MAR - Cornering, Abusive Squeezes . . . . .	198
a)	Cornering . . . . .	198
b)	Abusive Squeezes . . . . .	200
3.	Art. 12 Abs. 2 lit. b) MAR - Marking the Close, Marking the Open. . . . .	201
4.	Art. 12 Abs. 2 lit. c) MAR - Manipulativer Handel mithilfe von Computeralgorithmen. . . . .	202
a)	Erscheinungsformen - Quote-Stuffing, Layering, Spoofing, Momentum Ignition . . . . .	202
b)	Fallgruppen des Art. 12 Abs. 2 lit. c) MAR . . . . .	203
5.	Art. 12 Abs. 2 lit. e) MAR - Handelsgestützte Beeinflussungen im Vorfeld von Emissionszertifikaten-Versteigerungen . . . . .	204
III.	Weitere Erscheinungsformen manipulativen Marktverhaltens - Phänomenologie und Indizienkatalog. . . . .	205
1.	Transaktionen mit großen Volumina . . . . .	206
2.	Innehaben bedeutender Kaufs- und Verkaufspositionen . . . . .	208
3.	Wirtschaftliche Identität von Käufer und Verkäufer . . . . .	211
4.	Gegenläufiges Handeln in einem Finanzinstrument - Positionsumkehrungen . . . . .	215
5.	Generierung eines Trends mit nachfolgend gegenläufiger Preisänderung . . . . .	216
6.	Veränderung der erkennbaren Orderbuchlage durch Auftragsanullierungen. . . . .	217
7.	Zeitliche Nähe zu Referenzkursberechnungen. . . . .	219
8.	Short Sales. . . . .	220
IV.	Bestimmtheitsgebot . . . . .	224
V.	Tatbestandsausschluss: Zulässige Marktpraktiken, Art. 12 Abs. 1 UAbs. 2 i.V.m. Art. 13 MAR . . . . .	225
1.	Allgemeines . . . . .	225
2.	Überblick über die Anerkennung nach Art. 13 Abs. 2 MAR . . . . .	227
3.	Auswirkungen . . . . .	228
a)	Ausschluss der Tatbestandsmäßigkeit . . . . .	228
b)	Konstitutive Wirkung der Anerkennung . . . . .	228
c)	Nachträgliche Anerkennung. . . . .	229
E.	Marktmanipulation durch handelsbegleitende und sonstige Täuschungshandlungen, Art. 12 Abs. 1 lit. b) MAR . . . . .	229
I.	Tathandlung: Sonstiges Täuschungsverhalten . . . . .	230
1.	Handelsbegleitendes Täuschungsverhalten, Art. 12 Abs. 1 lit. b) 1. Alt. MAR . . . . .	230
a)	Grundsätzliches . . . . .	230
b)	Handelsbegleitende Erscheinungsformen der sonstigen Täuschungshandlungen - Indizienkatalog. . . . .	231
2.	Sonstige Handlungen mit Täuschungselement, Art. 12 Abs. 1 lit. b) 2. Alt. MAR . . . . .	233
a)	Grundsätzliches . . . . .	233
b)	Erscheinungsformen der sonstigen Täuschungshandlungen - Indizienkatalog. . . . .	236
3.	Täuschen durch Unterlassen. . . . .	237
II.	Preismanipulationswahrscheinlichkeit (Preisbeeinflussungseignung) . . . . .	238
III.	Bestimmtheitsbedenken. . . . .	239
F.	Zulässige Einwirkungen auf die Börsenpreisbildung - Safe Harbours nach Art. 5 MAR . . . . .	241
I.	Allgemeines . . . . .	241
II.	Regelung der Rückkäufe . . . . .	241
III.	Regelung der Kurspflege . . . . .	242
G.	Innertatbestandliches Konkurrenzverhältnis der Art. 12 Abs. 1 lit. a) – lit. c) MAR . . . . .	242



H.	Einwirkungserfolg und Straftat	244
I.	Allgemeines	244
II.	Europäischer Kontext	245
III.	Materieller Gehalt des Merkmals der Einwirkung	246
IV.	Vorfagen einer Methodik zur Feststellung der Preiseinwirkung	248
1.	Einwirkung durch Täuschung und Einwirkung durch Getäuschte	249
2.	Vielfalt der preisbildenden Faktoren	249
3.	Zurechnung der Preisbildung	250
V.	Konkrete Betrachtung der Börsenpreisbildung ex ante	251
VI.	Intensität der Einwirkung	254
VII.	Unterlassen und Einwirkungserfolg	255
VIII.	Einwirkungserfolg und Referenzwertberechnung	256
I.	Qualifikationstatbestand, § 119 Abs. 5 WpHG	256
I.	Kritik an der Regelung	257
II.	Gewerbs- oder bandenmäßige Begehung (Nr. 1)	258
III.	Handeln in Ausübung einer kapitalmarktbezogenen Tätigkeit (Nr. 2)	259
J.	Die subjektive Tatseite	260
I.	Vorsatz im Fall des Art. 12 Abs. 1 lit. c), lit. d) MAR	260
II.	Vorsatz im Fall des Art. 12 Abs. 1 lit. a) MAR	261
III.	Vorsatz im Fall des Art. 12 Abs. 1 lit. b) MAR	262
IV.	Vorsatz im Fall strafbaren Unterlassens	262
K.	Rechtswidrigkeit	263
L.	Täterschaft und Teilnahme	263
I.	Allgemeines	263
II.	Täterschaft	263
III.	Mittäterschaft	264
IV.	Mittelbare Täterschaft	264
V.	Teilnahme	264
M.	Rechtsfolgen	265
N.	Versuch	266
O.	Konkurrenzen	266
P.	Erfassung der Marktmanipulation durch § 263 StGB	267
I.	Allgemeines	267
II.	Die Täuschung	267
III.	Irrtum	268
IV.	Vermögensverfügung	269
V.	Vermögensschaden	269
1.	Saldierungsposten und Methodik der Schadensberechnung	269
2.	Der wahre Börsen- oder Marktpreis als Grundlage der Berechnung	271
VI.	Die subjektive Tatseite	273
VII.	Der besonders schwere Fall	275
1.	Gewerbsmäßiger Betrug und Bandenbetrug	275
2.	Das Regelbeispiel in Nr. 2	276
a)	Vermögensverlust großen Ausmaßes	276
b)	Die Absicht, fortgesetzt das Vermögen zahlreicher Menschen zu gefährden	277
3.	Wirtschaftliche Not	278
4.	Amtsträger	279
5.	Konkurrenzen	279
Q.	Kapitalmarktnahe Verstöße nach dem Aktiengesetz	279
I.	Einführung	279
II.	Straftatbestände mit kapitalmarktrechtlichem Bezug	280
1.	Betrügerische Ankündigung nach §§ 47 Nr. 3, 399 Abs. 1 Nr. 3 AktG	280
a)	Öffentliche Ankündigung nach § 47 Nr. 3 AktG	280

b)	Tathandlung . . . . .	280
c)	Zeitlicher Rahmen der Ankündigung . . . . .	281
d)	Verhältnis zu § 264a StGB . . . . .	281
2.	Kapitalerhöhungsschwindel . . . . .	281
a)	Täterkreis . . . . .	282
b)	Tathandlungen . . . . .	282
aa)	Einbringung des bisherigen Kapitals . . . . .	282
bb)	Zeichnung oder Einbringung neuen Kapitals . . . . .	282
cc)	Ausgabebetrag der neuen Aktien . . . . .	283
dd)	Sacheinlagen . . . . .	283
ee)	Bedingte Kapitalerhöhung . . . . .	283
ff)	Erklärungen hinsichtlich der Prüfung von Sacheinlagen . . . . .	283
c)	Vorsatz . . . . .	283
3.	Unrichtige Darstellung, § 400 AktG . . . . .	284
a)	Allgemeines . . . . .	284
b)	§ 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG . . . . .	284
aa)	Verhältnisse der Gesellschaft . . . . .	284
bb)	Tatmittel . . . . .	284
cc)	Darstellungen und Übersichten . . . . .	285
dd)	Vorträge oder Auskünfte in der Hauptversammlung . . . . .	287
ee)	Tathandlung . . . . .	287
c)	§ 400 Abs. 1 Nr. 2 und Abs. 2 AktG . . . . .	288
4.	Konkurrenzen . . . . .	288
<b>Viertes Kapitel Verfolgung und Ahndung von Marktmissbrauchsdelikten als Ordnungswidrigkeit . . . . .</b>		<b>289</b>
A.	Überblick . . . . .	289
B.	Bußgeldtatbestände . . . . .	290
I.	Allgemeines . . . . .	290
II.	Einzelne Tatbestandsmerkmale, insbesondere Leichtfertigkeit . . . . .	290
III.	Ahndbarkeit des Versuchs, § 13 Abs. 2 OWiG . . . . .	292
IV.	Zusammentreffen von Ordnungswidrigkeit und Straftat . . . . .	292
C.	Bußgeldbewehrung und -bemessung . . . . .	293
I.	Abstrakter Bußgeldrahmen . . . . .	293
1.	Bußgeldrahmen für natürliche Personen . . . . .	293
2.	Bußgeldrahmen für juristische Personen und Personenvereinigungen . . . . .	293
a)	Allgemein: Die Verbandsgeldbuße, § 30 OWiG . . . . .	294
b)	Bußgeldrahmen, § 120 WpHG . . . . .	295
3.	Nichtanwendbarkeit des § 17 Abs. 2 OWiG betreffend Marktmissbrauchsdelikte . . . . .	298
II.	Konkrete Zumessungskriterien . . . . .	298
III.	Abschöpfungsfunktion der Geldbuße, § 17 Abs. 4 OWiG . . . . .	299
IV.	Alternativ: Einziehung des deliktisch Erlangten, § 29a OWiG . . . . .	300
V.	Fazit . . . . .	300
D.	Bußgeldverfahren . . . . .	301
<b>Fünftes Kapitel Das Verfahrensrecht nach dem WpHG . . . . .</b>		<b>303</b>
A.	Einleitung . . . . .	304
B.	Generalbefugnisnorm, § 6 Abs. 1 S. 1 i.V.m. Abs. 2 S. 1 WpHG . . . . .	305
I.	Aufgabenzuweisung und Generalbefugnisnorm, § 6 Abs. 1 S. 1, Abs. 2 S. 1 WpHG . . . . .	305
II.	§ 6 Abs. 1 WpHG und der Begriff des Missstands . . . . .	306
C.	Administrative Eingriffsbefugnisse der BaFin . . . . .	308
I.	Marktbezogene Interventionsbefugnisse . . . . .	309
II.	Personen- und institutsbezogene Anordnungsbefugnisse . . . . .	312

# Inhaltsverzeichnis

III.	Bekanntmachungsmaßnahmen . . . . .	317
1.	Sonstige Veröffentlichungsrechte . . . . .	317
2.	Veröffentlichungspflichten . . . . .	318
a)	»Naming and Shaming«, §§ 124 ff. WpHG . . . . .	318
b)	Annex: Öffentliche Warnung nach § 6 Abs. 9 WpHG . . . . .	323
D.	Ermittlungsbefugnisse der BaFin . . . . .	323
I.	Allgemeines . . . . .	323
1.	Erkenntnisquellen und Verdachtsschwellen . . . . .	324
a)	Orderdaten und sonstige Erkenntnisquellen . . . . .	324
b)	Gesetzliche Verdachtsschwellen . . . . .	325
2.	Verfolgungsverband von BaFin und Staatsanwaltschaft . . . . .	326
II.	Auskunftsersuchen, § 6 Abs. 3 WpHG . . . . .	327
1.	Aufsichtsaufgabe genügt für Auskunftersuchen . . . . .	327
2.	Auskunftsersuchen . . . . .	327
3.	Vorlage von Unterlagen, Überlassung von Kopien . . . . .	329
4.	Ladung zur Vernehmung . . . . .	335
5.	Spezielle Auskunftsbefugnisse, §§ 6 Abs. 4, 8 Abs. 2 S. 1 WpHG . . . . .	335
a)	Auskunftsersuchen bei algorithmischem Handel . . . . .	335
b)	Auskunftsersuchen im Spotmarkthandel, § 8 Abs. 2 S. 1 WpHG . . . . .	337
III.	Ermittlungsbefugnisse vor Ort . . . . .	337
1.	Betreten von Räumlichkeiten, § 6 Abs. 11 WpHG . . . . .	337
2.	Durchsuchung von Räumlichkeiten, § 6 Abs. 12 S. 1 WpHG . . . . .	339
3.	Sicherstellen und Beschlagnahmen von Beweismitteln, § 6 Abs. 12 S. 3, 4 WpHG . . . . .	340
IV.	Abruf von Kommunikationsdaten . . . . .	342
1.	Zugang zu Verkehrsdaten von Telekommunikationsbetreibern, § 7 Abs. 1 WpHG . . . . .	342
2.	Zugang zu Kommunikationsdaten eines beaufsichtigten Finanzmarkunternehmens, § 7 Abs. 2 WpHG . . . . .	344
V.	Sofortige Vollziehbarkeit, § 13 WpHG . . . . .	346
VI.	Pflicht zur Verschwiegenheit, § 12 WpHG . . . . .	346
VII.	Verhältnis zur Staatsanwaltschaft, § 11 WpHG . . . . .	346
E.	Meldesystem bei Verdachtsfällen, Art. 16 MAR, § 23 WpHG . . . . .	347
I.	Allgemeines . . . . .	347
II.	Meldepflicht nach Art. 16 MAR . . . . .	348
1.	Anlass der Verdachtsanzeige . . . . .	348
2.	Inhalt der Mitteilung . . . . .	349
III.	Meldepflicht nach § 23 WpHG . . . . .	351
F.	Überwachung von Beschäftigten der BaFin . . . . .	352
G.	Rechtsfolgen: Sicherstellung und Einziehung von Vermögenswerten . . . . .	352
I.	Einziehung, §§ 73 ff. StGB . . . . .	352
1.	Einziehung bei Insidergeschäften . . . . .	354
2.	Einziehung in Fällen der Marktmanipulation . . . . .	355
II.	Vorläufige Sicherung von Vermögenswerten im Ermittlungsverfahren . . . . .	356
1.	§ 111e ff. StPO im strafrechtlichen Ermittlungsverfahren . . . . .	356
2.	§ 6 Abs. 13 WpHG im aufsichtsrechtlichen Ermittlungsverfahren . . . . .	356
a)	§ 6 Abs. 13 WpHG als vollstreckungssichernde Antragsbefugnis . . . . .	356
b)	§ 6 Abs. 13 WpHG als gefahrenabwehrrechtliches Druckmittel? . . . . .	357
c)	Anforderungen an § 6 Abs. 13 WpHG . . . . .	358
H.	Annex: Straftaten nach § 119 Abs. 1 bis 4 WpHG als Vortaten der Geldwäsche . . . . .	359
I.	Problemstellung . . . . .	359
II.	Vermischung von Geldern legaler und illegaler Herkunft . . . . .	360
III.	Lösungsvorschlag: Schärfung des § 261 StGB . . . . .	362

<b>Sechstes Kapitel Prävention kapitalmarktbezogener Straftaten in börsennotierten Unternehmen</b> .....	364
A. Einleitung .....	364
I. Allgemeines .....	364
II. Compliance als betriebswirtschaftlicher Faktor .....	366
III. Haftungsvermeidung und ethisch-moralischer Appell .....	367
IV. Das Unternehmen als Gefahrenquelle .....	368
V. Compliance im Dienste des Unternehmens und der Mitarbeiter .....	368
1. Keine Compliance »der guten Ordnung halber« .....	369
2. Gegenüber Mitarbeitern faire Compliance .....	369
B. Transparente und intransparente Risiken als Kernprobleme kapitalmarktrechtlicher Compliance .....	370
I. Allgemeines .....	370
II. Gesetzlich ablesbare Risiken, insbesondere Zulassungsfolgepflichten .....	371
III. Ausgewählte Einzelfälle offener und verkappter Risiken im Insiderrecht .....	372
1. Das Problem der Publizität .....	372
a) Ad-hoc-Publizität .....	373
b) Fehlende Ad-hoc-Publizitätspflicht im Freiverkehr und Compliance. ....	374
2. Eigengeschäfte von Führungskräften – »Managers' Transactions« nach Art. 19 MAR .....	375
3. Führung von Insiderlisten .....	379
4. Aufklärung der Insider .....	380
a) BaFin-Aufklärungsschreiben .....	380
b) Kritik an der BaFin-Aufklärung nach Art. 18 Abs. 2 MAR .....	381
5. Insiderrecht und Beteiligungstatbestände .....	382
IV. Einzelfälle offener und verkappter Risiken im Recht der Marktmanipulation und Compliance. ....	382
1. Allgemeines .....	382
2. Das Risiko der Marktmanipulation durch einen Verstoß gegen Publizitätsvorschriften .....	382
3. Kapitalmarktcommunication und Marktmanipulation .....	383
a) Kapitalmarktcommunication auf Anlegermessen, Konferenzen oder Roadshows .....	383
b) Mitteilungen der Investor-Relations-Abteilung .....	383
C. Zusammenfassung .....	384
<b>Siebtes Kapitel Verleitung zu Börsenspekulationsgeschäften</b> .....	385
A. Allgemeines .....	385
I. Rechtsgut .....	386
II. Zur Ambivalenz der Terminbörsen als Orte der Spekulation und der kaufmännischen Vorsicht .....	387
B. Die Teilnahme am Terminhandel als Element kaufmännischer Vorsicht. ....	387
C. Der Terminhandel als Ort der Spekulation .....	388
I. Spekulationsanreize im Terminhandel .....	389
II. Spekulationsanreize im Optionshandel .....	390
D. Die Regelung des § 26 BörsG .....	392
I. Allgemeines .....	392
II. Der Begriff des Börsenspekulationsgeschäfts .....	392
1. Nicht abschließende Legaldefinition in § 26 Abs. 2 BörsG .....	392
2. § 99 S. 2 WpHG als Auslegungshilfe. ....	393
3. Umschreibung der tatbestandsspezifischen Gefahrenlage .....	394
4. Spekulationscharakter des Geschäfts .....	395
5. Einzelne Termingeschäfte in der Rechtswirklichkeit und ihre Relevanz für § 26 Abs. 2 BörsG .....	396
6. Das Kassageschäft als Börsenspekulationsgeschäft .....	397
a) Der Optionsschein .....	397
aa) Der klassische Optionsschein .....	397

bb)	Covered Warrants als unternehmensferner Optionsschein	398
cc)	Die Vielfalt an Optionsscheinen	399
dd)	Exotische Optionsscheine	399
ee)	Die Gefahrenlage beim Optionsscheinkauf	400
ff)	Optionsscheingeschäfte als Börsenspekulationsgeschäfte	400
b)	Kauf von Bezugsrechten ohne Bezugsabsicht	401
c)	Leerverkäufe	402
d)	Zertifikate	402
III.	Unmittelbare und mittelbare Beteiligung	403
1.	Sammelkonten als unmittelbare oder mittelbare Beteiligung	403
2.	Fonds als mittelbare Beteiligung	404
IV.	Unerfahrenheit in Börsenspekulationsgeschäften	404
V.	Das Verleiten	406
VI.	Ausnutzen der Unerfahrenheit	407
VII.	Gewerbsmäßigkeit	408
VIII.	Täterschaft und Teilnahme	408
IX.	Vorsatzfragen	409
E.	Annex: Börsenspekulationsgeschäfte als Betrug gemäß § 263 StGB	409
I.	Einleitung	409
II.	Rückgang bei der betrügerischen Vermittlung von Optionsgeschäften	410
III.	Überblick zur strafrechtlichen Erfassung der betrügerischen Vermittlung von Warenterminoptionen durch § 263 StGB	410
1.	Täuschung und Schaden als Problemschwerpunkte	410
a)	Vorspiegeln von Abschlüssen	410
b)	Täuschung über den Spekulationscharakter	411
c)	Überhöhte Vermittlungsaufschläge	411
aa)	Suggestion marktüblicher Gewinnchancen	411
bb)	Verharmlosung der Risiken trotz Risikohinweises	412
cc)	Suggestion der Börsenüblichkeit von Vermittlungskosten	412
d)	Vorspiegelung besonderer Fachkunde und Gewinnchancen	412
2.	Schadensberechnung	413
F.	Konkurrenzen und prozessuale Besonderheiten	413
	<b>Achtes Kapitel Der Kapitalanlagebetrug (§ 264a StGB)</b>	414
A.	Einleitung	414
I.	Allgemeines	414
II.	Beteiligungsmodelle	415
III.	Die unterschiedlichen Beteiligungsmotive	415
IV.	Regulierung des Marktes für geschlossene Fonds	416
B.	Rechtsgut und Grundstruktur der Vorschrift	417
I.	Rechtsgut	417
II.	Vermögensgefährdungsdelikt	418
C.	Objektiver Tatbestand	418
I.	Kapitalanlagearten	418
1.	Wertpapiere	418
2.	Bezugsrechte	421
3.	Unternehmensbeteiligungen	422
4.	Treuhandbeteiligung	424
II.	Tatmittel	425
III.	Tathandlung	427
1.	Vertrieb	428
2.	Angebot zur Erhöhung einer Einlage	428

3.	Unrichtige vorteilhafte Angaben . . . . .	428
4.	Verschweigen nachteiliger Tatsachen . . . . .	430
IV.	Die Erheblichkeit der unrichtigen Angaben bzw. des Verschweigens von Tatsachen. . . . .	431
V.	Kapitalanlagebezogene Angaben bzw. Tatsachen . . . . .	434
1.	Allgemeines . . . . .	434
2.	Die Emissions- und Vertriebsvorschriften für Wertpapiere . . . . .	434
a)	Regelungsbereich der Verordnung (EU) 2017/1129 und ergänzend des WpPG . . . . .	435
b)	Delegierte Verordnung (EU) 2019/980 . . . . .	436
c)	Verbindlichkeit der Vorgaben in EU-Verordnungen . . . . .	437
d)	Emissionsvorschriften für Wertpapiere am regulierten Markt. . . . .	437
e)	Einführung in den Freiverkehr . . . . .	438
f)	Für § 264a Abs. 1 StGB tatbestandsrelevante Angaben in der Verordnung (EU) 2017/1129 . . . . .	438
g)	Vertriebs- und Prospektvorschriften nach dem KAGB . . . . .	438
3.	Publikationsvorschriften und Bestimmtheitsgebot . . . . .	438
4.	Unternehmensbeteiligungen. . . . .	439
a)	Prospektpflicht nach dem VermAnlG . . . . .	439
b)	Prospektpflicht nach dem KAGB . . . . .	440
c)	Bedeutung des VermAnlG, der VermVerkProspV und des KAGB für § 264a StGB . . . . .	440
d)	Für § 264a Abs. 1 StGB bedeutsame Mindestangaben . . . . .	441
D.	Täterschaft und Teilnahme . . . . .	444
E.	Subjektiver Tatbestand . . . . .	445
F.	Tätige Reue, § 264a Abs. 3 StGB. . . . .	445
G.	Konkurrenzen. . . . .	446
H.	Verjährung. . . . .	446
<b>Neuntes Kapitel Verstöße gegen das Kreditwesengesetz (KWG) und das Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG) . . . . .</b>		<b>447</b>
A.	Einführung . . . . .	448
B.	Straftaten nach § 54 KWG . . . . .	450
I.	Allgemeines . . . . .	450
II.	Rechtsgut . . . . .	451
III.	Die Fallgruppen des § 54 Abs. 1 KWG . . . . .	451
IV.	Die Tathandlung: Betreiben oder Erbringen . . . . .	452
V.	§ 54 Abs. 1 Nr. 2 KWG und der Umfang erlaubnispflichtiger Geschäfte . . . . .	453
1.	Begriff der Gewerbmäßigkeit . . . . .	453
2.	Kaufmännisch eingerichteter Geschäftsbetrieb . . . . .	454
3.	Die erlaubnispflichtigen Bankgeschäfte . . . . .	455
a)	Das Einlagengeschäft (Nr. 1) . . . . .	455
b)	Das Pfandbriefgeschäft (Nr. 1a) . . . . .	457
c)	Das Kreditgeschäft (Nr. 2) . . . . .	457
d)	Das Diskontgeschäft (Nr. 3) . . . . .	458
e)	Das Finanzkommissionsgeschäft (Nr. 4) . . . . .	459
f)	Das Depotgeschäft (Nr. 5) . . . . .	459
g)	Investmentgeschäft (Nr. 6 a.F.) aus dem KWG in das InvG und weiter in das KAGB überführt. . . . .	460
h)	Zentralverwahrer (Nr. 6 n.F.) . . . . .	460
i)	Das Revolvinggeschäft (Nr. 7) . . . . .	461
j)	Das Garantiegeschäft (Nr. 8) . . . . .	462
k)	Scheckeinzugsgeschäft, Wechseleinzugsgeschäft, Reisescheckgeschäft (Nr. 9) . . . . .	462
aa)	Scheckeinzugsgeschäft u.a. (Nr. 9 n.F.) . . . . .	462

bb)	Girogeschäft (Nr. 9 a.F.) . . . . .	462
cc)	Neuregelung früher erfasster Geschäfte im ZAG . . . . .	463
l)	Das Emissionsgeschäft (Nr. 10) . . . . .	463
m)	Das E-Geld-Geschäft (Nr. 11 a. F.) . . . . .	464
aa)	Altregelung, § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 11 KWG a.F. . . . .	464
bb)	Neuerfassung im ZAG . . . . .	465
n)	Zentrale Gegenpartei (Nr. 12) . . . . .	465
4.	Die erlaubnispflichtigen Finanzdienstleistungen . . . . .	466
a)	Allgemeines . . . . .	466
b)	Die Anlagevermittlung (Nr. 1) . . . . .	466
c)	Anlageberatung (Nr. 1a) . . . . .	467
d)	Multilaterale Handelssysteme (Nr. 1b) . . . . .	467
e)	Platzierungsgeschäft (Nr. 1c) . . . . .	468
f)	Organisierte Handelssysteme (Nr. 1d) . . . . .	468
g)	Die Abschlussvermittlung (Nr. 2) . . . . .	468
h)	Die Finanzportfolioverwaltung (Nr. 3) . . . . .	468
i)	Der Eigenhandel (Nr. 4) . . . . .	469
aa)	Handeln an Märkten mit Drittbezug . . . . .	470
bb)	Handeln außerhalb von organisierten Märkten mit Drittbezug . . . . .	470
cc)	Auffangtatbestand . . . . .	470
dd)	Hochfrequenzhandel . . . . .	470
j)	Die Drittstaateneinlagenvermittlung (Nr. 5) . . . . .	471
k)	Das Finanztransfersgeschäft (Nr. 6 a.F.) . . . . .	471
aa)	Altregelung, § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 6 KWG a.F. . . . .	471
bb)	Neuregelung, § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 6 ZAG . . . . .	472
l)	Das Sortengeschäft (Nr. 7) . . . . .	473
m)	Das Kreditkartengeschäft (Nr. 8 a.F.) . . . . .	473
aa)	Altregelung, § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 8 KWG a.F. . . . .	473
bb)	Neuregelung im ZAG . . . . .	473
n)	Factoring (Nr. 9) . . . . .	474
o)	Finanzierungsleasing (Nr. 10) . . . . .	474
p)	Anlageverwaltung (Nr. 11) . . . . .	474
q)	Eingeschränktes Verwahrgeschäft (Nr. 12) . . . . .	474
r)	Hinweis zum Eigengeschäft . . . . .	474
5.	Die Erlaubnis nach § 32 Abs. 1 KWG . . . . .	475
a)	Allgemeines . . . . .	475
b)	Erlaubnis und Normspaltung . . . . .	476
c)	Exkurs: Unterbrechung von Verweisungsketten und ihre Wirkung im Strafrecht . . . . .	478
VI.	Verbotene Bankgeschäfte, § 54 Abs. 1 Nr. 1 KWG . . . . .	480
1.	Werksparkassen . . . . .	480
2.	Zweckspaarunternehmen . . . . .	481
3.	Unbares Einlagen- und Kreditgeschäft . . . . .	481
4.	Fakultatives Verbot bestimmter Geschäfte . . . . .	482
VII.	Subjektiver Tatbestand des § 54 KWG . . . . .	482
VIII.	Täterschaft und Teilnahme . . . . .	483
IX.	Konkurrenzen und Strafklageverbrauch . . . . .	483
X.	Rechtsfolgen . . . . .	485
XI.	Verfahrensrecht . . . . .	485
C.	Straftaten nach §§ 55a, 55b KWG . . . . .	488
I.	Die allgemeine Verschwiegenheitspflicht . . . . .	488
II.	Meldung von Millionenkrediten und Verschwiegenheitspflicht nach § 14 Abs. 2 S. 10 KWG . . . . .	488
III.	§§ 55a, 55b KWG im geltenden Recht . . . . .	489

1.	Das Verwerten nach § 55a Abs. 1 KWG	489
2.	Das Offenbaren nach § 55b Abs. 1 KWG	490
3.	Der subjektive Tatbestand der §§ 55a, 55b KWG	491
4.	Strafschärfung im Fall des § 55b Abs. 2 KWG	491
5.	Einziehung	491
6.	Strafantragsdelikt	491
D.	Straftaten nach § 63 ZAG	491
I.	Allgemeines	491
II.	Verstoß gegen Verbot des Einlagengeschäfts (§ 63 Abs. 1 Nr. 1 ZAG)	492
III.	Nicht oder nicht rechtzeitiges Umtauschen von Geld in E-Geld, § 63 Abs. 1 Nr. 2 ZAG	493
IV.	Verstoß gegen Verbot der Kreditgewährung, § 63 Abs. 1 Nr. 3 ZAG	494
V.	Verstoß gegen die Erlaubnispflicht, § 63 Abs. 1 Nr. 4, 5 ZAG	494
1.	Erlaubnispflichtige Geschäftstätigkeit	494
a)	Zahlungsdienste	494
b)	E-Geld-Geschäft	496
2.	Umfang der Geschäftstätigkeit	496
3.	Erlaubnis	497
VI.	Halten von Geldern, § 63 Abs. 1 Nr. 6 ZAG	497
VII.	Verstoß gegen die Anzeigepflicht bei Insolvenz, § 63 Abs. 2 Nr. 1 ZAG	497
1.	Anzeigepflichtiger	497
2.	Auslösendes Ereignis	498
3.	Tathandlung	498
VIII.	Ausgabe von E-Geld über andere Personen, § 63 Abs. 2 Nr. 2 ZAG	498
IX.	Einziehung	499
E.	Strafbewehrte Verstöße gegen das Risikomanagement, § 54a KWG	499
I.	Allgemeines	499
II.	Tatbestand	500
1.	Täterkreis und Pflichtenverstoß	500
2.	Zur Anordnung der BaFin	502
3.	Bestandsgefährdung	502
4.	Verhältnis zur Untreue	503
<b>Zehntes Kapitel Die Finanzkrise und das Strafrecht</b>		504
A.	Allgemeines zur Aufarbeitung der Finanzkrise aus strafrechtlicher Sicht	504
B.	Komplexität und Finanzkrise	507
I.	Komplexität und ihre synthetische Erzeugung	507
II.	Schritt 1: Die Verbriefung von Kreditrisiken in vermögenswertunterlegten Wertpapieren (ABS-Anleihen)	507
1.	Was heißt ABS?	507
2.	Die ursprünglich kreditgebende Bank als Originator	509
3.	Der Refinanzierungsmittler (Arranger oder Sponsor)	509
4.	Die Zweckgesellschaft	509
a)	Gründung einer Zweckgesellschaft (SPV)	510
b)	Übertragung der Kredite an die Zweckgesellschaft	510
c)	Kapitalisierung der Kredite	510
d)	Komplexität der Verbriefung	511
e)	Klassifizierung durch Ratings	512
f)	Verwaltung der Einzelkredite	513
III.	Schritt 2: Die weitere Verbriefung von ABS-Anleihen in ABCP-Programmen	514
1.	Grundstruktur von ABCP-Programmen	514
2.	Multi-Seller	515
IV.	Der Schritt an den Rand des Abgrunds	515
1.	Allgemeines	515



2.	Fristentransformation als Beschleuniger . . . . .	516
3.	Fristentransformation in ABS-Anleihen . . . . .	516
a)	»Aus kurz mach lang« – oder das Perpetuum mobile des Geldes. . . . .	516
b)	Fristentransformation in Conduits . . . . .	517
c)	Der Zusammenbruch des Systems. . . . .	519
d)	Absturz fristentransformierender Zweckgesellschaften (Conduits) Richtung Insolvenz . . . . .	520
C.	Komplexität als Ursache von Kapitalmarktkriminalität . . . . .	521
I.	Zum grundsätzlichen Zusammenhang zwischen Komplexität und Kriminalität im Kapitalmarktrecht. . . . .	521
II.	Kriminogene Komplexität in professionellen Märkten und Vertrauensverlust. . . . .	521
III.	Komplexität als Ursache des Vertrauensverlusts . . . . .	522
D.	Strafrechtliche Verantwortlichkeit in der Krise . . . . .	522
I.	Allgemeines . . . . .	522
II.	Zur Untreue . . . . .	523
1.	Tatbestandsalternativen und -struktur . . . . .	523
2.	Vermögensbetreuungspflicht . . . . .	523
3.	Zur Frage der Pflichtwidrigkeit. . . . .	524
a)	Pflichtenkontext. . . . .	524
b)	BGH-Rechtsprechung zur Kreditvergabe als Maßstab . . . . .	524
c)	Bankaufsichts- und gesellschaftsrechtlicher Kontext, insbesondere Gefährdung oder Vernichtung der Existenz einer Gesellschaft . . . . .	525
d)	Auslagerung von Krediten in Zweckgesellschaften . . . . .	528
e)	Erwerb von ABS-Anleihen . . . . .	529
f)	Fristentransformation als solche . . . . .	529
g)	Fristentransformation bei Umgehung der Eigenkapitalunterlegung . . . . .	529
h)	Vorhersehbarkeit der Realisierung des Risikos bei Liquiditätslinien . . . . .	531
i)	Exkurs: Herr Münemann – oder »aus kurz mach lang« . . . . .	532
j)	Exzessive Fristentransformation in Conduits als gravierende Pflichtwidrigkeit . . . . .	533
4.	Vermögensnachteil . . . . .	536
5.	Vorsatz . . . . .	538
E.	Zusammenfassung. . . . .	539
	<b>Textanhang Europäische Rechtsvorschriften und deutsche Rechtsverordnungen. . . . .</b>	<b>541</b>
I.	Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.04.2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung, MAR) 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 . . . . .	542
II.	Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.04.2014 über strafrechtliche Sanktionen bei der Marktmanipulation (Marktmissbrauchsrichtlinie, CRIM-MAD). . . . .	606
III.	Verordnung zur Konkretisierung von Anzeige-, Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten nach dem Wertpapierhandelsgesetz (Wertpapierhandelsanzeigeverordnung – WpAV) . . . . .	617
IV.	BaFin-Musteraufklärungsschreiben – Aufklärung nach Artikel 18 Abs. 2 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung, MAR) . . . . .	629
V.	Verordnung über Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte (Vermögensanlagen- Verkaufsprospektverordnung – VermVerkProspV) . . . . .	634
	Stichwortverzeichnis. . . . .	643