

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	15
1. Kapitel: Einführung in die Untersuchung	19
A. Marktmanipulation und Kurspflege als aktuelle Regelungsproblematik	19
B. Gang der Untersuchung	25
2. Kapitel: Die Definitionen der Marktmanipulation und der Kurspflege	27
A. Die Definition der Marktmanipulation	27
B. Die Definition der Kurspflege	28
3. Kapitel: Abgrenzung von Marktmanipulation und Kurspflege nach der Art und Weise der vorgenommenen Handlungen	31
A. Handlungen und Maßnahmen bei einer Marktmanipulation	31
I. Informationsgestützte Marktmanipulation („Information Based“)	32
II. Handelsgestützte Marktmanipulation („Trade Based“)	34
III. Handlungsgestützte Marktmanipulationen („Action Based“)	35
IV. Zusammenfassung	36
B. Handlungen und Maßnahmen bei einer Kurspflege	36
C. Zusammenfassung	37
4. Kapitel: Die rechtlichen Grundlagen von Marktmanipulation und Kurspflege	39
A. Das Verbot der Marktmanipulation gem. § 20a WpHG	39
I. Die handelsgestützte Marktmanipulation gem. § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpHG	40
1. Die Tatbestandsmerkmale der handelsgestützten Marktmanipulation	40
a) Die Eignung zur Abgabe eines falschen oder irreführenden Signals oder Schaffung eines künstlichen Preisniveaus	40
b) Die Eignung zur Preisbeeinflussung	41
2. Die Regelungen des § 3 MaKonV	42
a) Zur Preisbeeinflussung geeignete Handelstechniken nach § 3 Abs. 1 MaKonV	43
b) Die gemeinsamen Abgrenzungskriterien der Handelstechniken nach § 3 Abs. 1 MaKonV	47
	9

c)	Zur Preisbeeinflussung geeignete Geschäfte nach § 3 Abs. 2 MaKonV	48
d)	Die gemeinsamen Abgrenzungskriterien der Geschäfte nach § 3 Abs. 2 MaKonV	50
e)	Zusammenfassung	51
II.	Die informationsgestützte Marktmanipulation gem. § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG	52
1.	Die Preisbeeinflussung nach § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG	52
2.	Die Regelungen des § 2 MaKonV	53
3.	Die Abgrenzungskriterien im Rahmen der informationsgestützten Marktmanipulation	53
III.	Der Auffangtatbestand der sonstigen Täuschungshandlungen gem. § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 3 WpHG	55
1.	Die sonstigen Täuschungshandlungen	55
2.	Die Regelung und Abgrenzungskriterien des § 4 MaKonV	56
a)	Die Legaldefinition der sonstigen Täuschungshandlungen nach § 4 Abs. 1 MaKonV	56
b)	Die Anzeichen der Marktmanipulation nach § 4 Abs. 2 MaKonV	57
c)	Die Beispiele einer Marktmanipulation nach § 4 Abs. 3 Nr. 1 MaKonV	57
d)	Das Scalping gem. § 4 Abs. 3 Nr. 2 MaKonV	58
e)	Zusammenfassung	61
IV.	Die Ausnahmeregelungen des § 20a WpHG	61
1.	Die Regelungen für Journalisten gem. § 20a Abs. 6 WpHG	61
2.	Die Regelungen für eine zulässige Marktpraxis gem. § 20a Abs. 2 WpHG	62
a)	Die Definition einer zulässigen Marktpraxis	63
b)	Legitime Gründe gem. § 20a Abs. 2 S. 1 WpHG	64
c)	Die Konkretisierung der zulässigen Marktpraxis nach der MaKonV	64
d)	Zusammenfassung	65
V.	Zwischenergebnis	65
B.	Kurspflege	66
I.	Kursstabilisierungsmaßnahmen	66
1.	Der Regelungsbereich des Safe Harbours	67
a)	Anwendungsbereich in persönlicher Hinsicht	67
b)	Anwendungsbereich in sachlicher Hinsicht	67
2.	Der Stabilisierungszeitraum	68
3.	Publikations-, Dokumentations- und Organisationspflichten	69
4.	Der Stabilisierungspreis	70
5.	Ergänzende Stabilisierungsmaßnahmen	70
a)	Die Überzeichnung	71
b)	Die Greenshoe-Option	71
c)	Naked-Shorts	72

d) Bedingungen für die Durchführung von Überzeichnungen und der Greenshoe-Optionen	72
II. Rückkaufprogramme für eigene Aktien	73
1. Der Erwerb eigener Aktien und Marktmanipulation	73
2. Der Zweck von Rückkaufprogrammen unter den Regelungen des Safe Harbours	74
3. Übersicht	74
III. Zusammenfassung	75
C. Zwischenergebnis	75
 5. Kapitel: Untersuchung der Abgrenzungskriterien auf ihre Tauglichkeit	 77
A. Das Täuschungselement	77
I. Definition und Bedeutung des Täuschungsbegriffs	77
1. Allgemeine Definition des Täuschungsbegriffs	77
a) Der Begriff der Täuschung im allgemeinen Strafrecht	78
b) Der Begriff der Täuschung im Zivilrecht	79
c) Zusammenfassung	79
2. Die Bedeutung der Täuschung im Tatbestand des § 20a WpHG	79
3. Die Bedeutung der sonstigen Täuschungshandlungen nach § 4 MaKonV	80
4. Die Bedeutung der Täuschung bei der Kurspflege	80
5. Zusammenfassung	82
II. Die Art und Weise der Täuschungshandlungen	82
1. Täuschungshandlungen mittels fiktiver Transaktionen	83
2. Täuschungshandlungen mittels effektiver Transaktionen	83
3. Zusammenfassung	86
B. Der Zweck einer Transaktion	87
I. Die Zweckrichtung von Handlungen	87
II. Der Zweck von Marktmanipulationen	88
1. Der Zweck einer Manipulation im Wortlaut des § 20a WpHG	88
2. Der Zweck aufgrund des Schutzziels des § 20a WpHG	88
3. Zusammenfassung	89
III. Der Zweck von Kurspflegemaßnahmen	89
1. Der Zweck von Kurspflegemaßnahmen in der AusnahmenVO	90
2. Die zur Zweckerreichung eingesetzten Kurspflegemaßnahmen	90
3. Zusammenfassung	91
C. Die Motive einer Transaktion	91
I. Das Motiv einer Handlung	92
II. Motive bei Marktmanipulationen	92
1. Die Gewinnerzielung als Motiv	93
2. Motive ohne unmittelbare finanzielle Vorteile	93
3. Zusammenfassung	94
III. Motive bei Kurspflegemaßnahmen	94
	11

1.	Kurspflegemaßnahmen als wirtschaftlich sinnvolle Maßnahmen	94
2.	Kurspflegemaßnahmen zur Minderung des Verkaufsdrucks	95
3.	Kurspflegemaßnahmen als Mittel einer erfolgreichen Emission	95
IV.	Zusammenfassung	96
D.	Die Transparenz des Marktes – Die Kenntnis der Anleger	97
I.	Transparenz im kapitalmarktrechtlichen Sinne	97
II.	Gesetzliche Vorgaben zur Herstellung von Transparenz	98
III.	Der Zweck von Transparenz	99
1.	Die strenge Informationseffizienztheorie	100
2.	Die schwache Informationseffizienztheorie	101
3.	Die halb-strenge Informationseffizienztheorie	101
4.	Informationseffizienztheorien und Marktmanipulation	102
IV.	Die gleichmäßige Verfügbarkeit von Informationen auf einem transparenten Kapitalmarkt	103
1.	Informationsasymmetrien zwischen gut und schlecht informierten Anlegern	103
2.	Transparenz als Mittel zur Vermeidung von Informationsasymmetrien	104
3.	Transparenz und Informationsasymmetrien bei der Marktmanipulation	105
V.	Zusammenfassung	106
E.	Die Anforderungen an die Bildung des Börsenpreises gem. § 24 BörsG	106
I.	Die Definition des Börsenpreises	108
II.	Das Prinzip der formellen Kurswahrheit nach § 24 Abs. 2 BörsG	109
1.	Ordnungsgemäß zustande gekommene Börsenpreise	109
2.	Der wirklichen Marktlage entsprechende Börsenpreise	110
3.	Einhaltung der formalen Kurswahrheit durch Marktmanipulationshandlungen	111
4.	Einhaltung der formalen Kurswahrheit durch Kurspflegemaßnahmen	112
III.	Zusammenfassung	112
F.	Das Volumen einer Transaktion	112
I.	Gesetzliche Regelungen zur Begrenzung des Volumens	113
II.	Die Auswirkungen des Transaktionsvolumens auf die Bildung des Börsenpreises	113
1.	Der Market Impact	114
2.	Substitutionshypothese	114
III.	Die Begrenzung des Transaktionsvolumens	116
IV.	Zusammenfassung	117
G.	Der Ausübungszeitpunkt einer Transaktion – Das Zeitmoment	117
I.	Gesetzliche Regelungen zur Begrenzung des Ausübungszeitpunkts einer Transaktion	118
II.	Die Begrenzung des Ausübungszeitraums	118
1.	Die Folgen eines kurzen Ausübungszeitraums	118
2.	Die Konsequenzen eines langen Ausübungszeitraums	120

	III. Zusammenfassung	121
H.	Der Ausführungsort einer Transaktion	121
	I. Maßnahmen zur Preisbeeinflussung am grauen Markt vor der Emission	121
	II. Maßnahmen zur Preisbeeinflussung im regulierten Markt	123
	III. Zusammenfassung	123
I.	Die preisbeeinflussende Maßnahmen durchführende Person oder Institution	124
	I. Zugehörigkeit zu einer Institution nach § 1 Abs. 3 WpHG	124
	II. Die handelnde Person im Rahmen von Marktmanipulationen – Der Manipulator	125
	III. Die handelnde Person im Rahmen von Kurspflegemaßnahmen	126
	IV. Die Tätigkeit eines „Designated Sponsors“	127
	V. Zusammenfassung	128
J.	Die marktbeherrschende Stellung	128
	I. Die Definition der marktbeherrschenden Stellung	128
	1. Bildung eines „Corners“ und die Durchführung von Leerverkäufen	129
	2. Die Praktik des „Abusive Squeeze“	130
	II. Die von einer marktbeherrschenden Stellung ausgehende Manipulationsgefahr	130
	III. Die Durchführung von Kurspflegemaßnahmen im Rahmen einer marktbeherrschenden Stellung	131
	IV. Zusammenfassung	132
K.	Die Handlung gegen den Markttrend	132
	I. Die Definition eines Markttrends	132
	II. Kritik an dem Begriff des Markttrends	133
	III. Die Art und Weise der Handlungen gegen den Markttrend	134
	1. Die Auswirkungen von Marktmanipulationen	134
	2. Die Auswirkungen von Kurspflegemaßnahmen	134
	IV. Zusammenfassung	135
L.	Die weiteren Marktprinzipien nach § 8 MaKonV	136
	I. Die Marktliquidität	136
	1. Die Definition der Marktliquidität	136
	2. Zweck und Notwendigkeit von Marktliquidität	137
	3. Die Beeinflussung der Marktliquidität durch Marktmanipulationen	138
	4. Die Beeinflussung der Marktliquidität durch Kurspflegemaßnahmen	138
	5. Zusammenfassung	139
	II. Die Marktfunktion	140
	1. Die Definition der Marktfunktion	140
	2. Die Beeinflussung der Marktfunktion durch Marktmanipulationen	141
	3. Die Beeinflussung der Marktfunktion durch Kurspflegemaßnahmen	142
	4. Zusammenfassung	143
		13

III. Die Marktfairness	144
1. Die Definition der Marktfairness	144
2. Die Beeinflussung der Marktfairness durch Marktmanipulationen	144
3. Die Beeinflussung der Marktfairness durch Kurspflagemaßnahmen	145
4. Zusammenfassung	146
IV. Die Marktstruktur	146
1. Die Definition der Marktstruktur	147
2. Die Beeinflussung der Marktstruktur durch Marktmanipulationen	147
3. Die Beeinflussung der Marktstruktur durch Kurspflagemaßnahmen	148
4. Zusammenfassung	149
V. Die Marktintegrität	149
1. Die Definition der Marktintegrität	149
2. Die Beeinflussung der Marktintegrität durch Marktmanipulationen	150
3. Die Beeinflussung der Marktintegrität durch Kurspflagemaßnahmen	151
4. Zusammenfassung	151
 6. Kapitel: Thesenartige Zusammenfassung der Untersuchungsergebnisse	 153
A. Abgrenzung nach der Art und Weise der vorgenommenen Handlungen	153
B. Das Täuschungselement	153
C. Der Zweck einer Transaktion	153
D. Die Motive einer Transaktion	154
E. Die Transparenz	154
F. Die Anforderungen an die Bildung des Börsenpreises gem. § 24 BörsG	154
G. Das Volumen einer Transaktion	154
H. Der Ausübungszeitpunkt einer Transaktion – Das Zeitmoment	155
I. Der Ausführungsort einer Transaktion	155
J. Die preisbeeinflussende Maßnahmen durchführende Person oder Institution	155
K. Die Handlung gegen den Markttrend	156
L. Die Marktprinzipien gem. § 8 MaKonV	156
 7. Kapitel: Endergebnis	 157
Literaturverzeichnis	159