

Inhaltsübersicht

Vorwort	V
Abkürzungen	XXVII
Literatur- und Quellenverzeichnis	XXXV
Einleitung	1
Erstes Kapitel Der Kapitalanlagebetrug (§ 264a StGB)	3
A. Einleitung	4
I. Allgemeines	4
II. Beteiligungsmodelle	4
III. Die steuerliche Verlustzuweisung als Beteiligungsmotiv	5
IV. Regulierung des Marktes für geschlossene Fonds	6
B. Rechtsgut und Grundstruktur der Vorschrift	7
I. Rechtsgut	7
II. Vermögensgefährdungsdelikt	8
C. Objektiver Tatbestand	9
I. Kapitalanlagearten	9
II. Tatmittel	15
III. Tathandlung	18
IV. Die Erheblichkeit der unrichtigen Angaben bzw. des Verschweigens von Tatsachen	23
V. Kapitalanlagebezogene Angaben bzw. Tatsachen	25
D. Täterschaft und Teilnahme	36
E. Subjektiver Tatbestand	37
F. Täige Reue, § 264a Abs. 3 StGB	38
G. Konkurrenzen	38
H. Verjährung	39
Zweites Kapitel Insiderstraftaten	41
A. Geschichte	43
B. Rechtsgut	45
C. Aufbau des Gesetzes	47
I. Abstraktionsgrad	47
II. Die Fallgruppen im Überblick	47

Inhaltsübersicht

D. Strafbare Insidertransaktionen nach § 38 Abs. 1 Nr. 1 WpHG	48
I. Das Insiderpapier	48
II. Verbogene Insidergeschäfte nach § 14 Abs. 1 Nr. 1 WpHG	52
III. Insiderinformation	52
IV. Die Verwendung von Insiderinformationen	82
V. Erwerb oder Veräußerung	93
VI. Vorsatz	95
VII. Der leichtfertige Verstoß gegen das Insiderhandelsverbot, § 38 Abs. 4 WpHG	98
E. Strafbare Weitergabe nach §§ 38 Abs. 1 Nr. 2, 39 Abs. 2 Nr. 3 WpHG	100
I. Der Täterkreis nach § 38 Abs. 1 Nr. 2 WpHG	101
II. Verfügen über eine Insiderinformation	110
III. Verwendung der Insiderinformation	111
IV. Verweis auf § 39 Abs. 2 Nr. 3 WpHG	112
V. Verbotstatbestand des § 14 Abs. 1 Nr. 2 WpHG	113
F. Strafbare Empfehlung und strafbares Verleiten	118
G. Das versuchte Insiderdelikt	120
I. Anwendbarkeit der §§ 22 ff. StGB	120
II. Stadien deliktischen Verhaltens	120
III. Tatentschluss	121
IV. Das unmittelbare Ansetzen	122
V. Fallgruppen versuchter Insiderverstöße nach §§ 38 Abs. 1, 3 WpHG	123
H. Täterschaft und Teilnahme	130
I. Allgemeines zur Geltung der §§ 25 ff. StGB	130
II. Überblick nach Täterschafts- und Beteiligungsformen	130
I. Insidervergehen und Unterlassen	135
I. Allgemeines	135
II. Einzelfragen	136
III. Unterlassener Erwerb und unterlassene Veräußerung	137
J. Rechtfertigung	138
K. Rechtsfolgen	141
L. Ausländische Verbote, § 38 Abs. 5 WpHG	141
I. Allgemeines	141
II. Inhalt und Prüfung der Entsprechensklausel	142
Drittes Kapitel Manipulation des Börsen- oder Marktpreises	145
A. Einführung	148
I. Geschichtlicher Überblick	148
II. Geschütztes Rechtsgut	149
III. Aufbau des Gesetzes	150
B. Der Verbotstatbestand des § 20a WpHG	151
I. Überblick	151
II. Anwendungsbereich	151

C. Der Verbotstatbestand nach § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 1 Alt. 1 WpHG	153
I. Angaben über Umstände	154
II. Unrichtig oder irreführend	155
III. Das Machen der unrichtigen oder irreführenden Angaben	159
IV. Bewertungserhebliche Umstände.....	160
V. Geeignetheit der Angaben zur Einwirkung auf die Preisbildung	173
VI. Reduktion nach § 20a Abs. 6 WpHG	176
VII. Zulässige Einwirkungen auf die Börsenpreisbildung, safe harbours nach § 20a Abs. 3 WpHG	177
D. Das Verschweigen entgegen Rechtsvorschriften, § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 1 Alt. 2 WpHG	180
I. Allgemeines.....	180
II. Öffnungsklausur für Publizitätsvorschriften	181
III. Die Ad-hoc-Publizitätspflicht als wichtigster Anwendungsfall.....	181
IV. Directors' Dealings nach § 15a WpHG	188
V. Verschweigen im Zuge der Emission von Finanzinstrumenten	188
E. Manipulatives Marktverhalten, § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpHG	189
I. Überblick zu den Merkmalen des § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpHG	190
II. Allgemeines zu § 3 MaKonV	192
III. Erscheinungsformen manipulativen Marktverhaltens	193
IV. Fallgruppen nach § 3 Abs. 1 MaKonV	202
V. Irreführende Signale nach § 3 Abs. 2 MaKonV	208
VI. Zulässige Marktplaktiken, § 20a Abs. 2 WpHG.....	209
F. Sonstige Täuschungshandlungen nach § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 3 WpHG	214
I. Verfassungsrechtliche Problematik.....	215
II. Konkretisierung durch § 4 MaKonV.....	216
G. Einwirkungserfolg und Straftat	221
I. Allgemeines.....	221
II. Materieller Gehalt des Merkmals der Einwirkung	223
III. Vorfragen einer Methodik zur Feststellung der Preiseinwirkung	225
IV. Konkrete Betrachtung der Börsenpreisbildung ex ante.....	228
V. Intensität der Einwirkung	233
VI. Unterlassen und Einwirkungserfolg.....	234
H. Die subjektive Tatseite	234
I. Vorsatz im Fall des § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG	235
II. Vorsatz im Fall des § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpHG	236
III. Vorsatz im Fall des § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 3 WpHG	237
I. Rechtswidrigkeit	237
J. Täterschaft und Teilnahme	238
I. Allgemeines.....	238
II. Täterschaft	238
III. Mittäterschaft.....	238
IV. Mittelbare Täterschaft.....	239
V. Teilnahme.....	239
VI. Rechtsfolgen.....	241

Inhaltsübersicht

K. Ausländische Verbote	241
L. Konkurrenzen	242
M. Erfassung der Marktmanipulation durch § 263 StGB	242
I. Allgemeines	242
II. Die Täuschung	243
III. Irrtum	245
IV. Vermögensverfügung	245
V. Vermögensschaden	246
VI. Die subjektive Tatseite	250
VII. Der besonders schwere Fall	253
N. Kapitalmarktnahe Verstöße nach dem Aktiengesetz	259
I. Einführung	259
II. Straftatbestände mit kapitalmarktrechtlichem Bezug	259
Viertes Kapitel Das Verfahrensrecht nach dem WpHG im Überblick	271
A. Einleitung	271
B. § 4 WpHG	273
I. Generalbefugnisnorm	273
II. § 4 Abs. 1 WpHG und der Begriff des Missstands	273
III. Untersagung und Aussetzung des Handels mit Finanzinstrumenten (§ 4 Abs. 2 WpHG)	275
IV. Ermittlungsbefugnisse der BaFin (§ 4 Abs. 3 WpHG)	276
C. Meldepflicht bei Verdachtsfällen nach § 10 WpHG	290
I. Allgemeines	290
II. Konkretisierende Rechtsverordnung	290
D. Speicherung von Verbindungsdaten	293
E. Überwachung von Beschäftigten der BaFin	293
Fünftes Kapitel Verleitung zu Börsenspekulationsgeschäften	295
A. Allgemeines	296
I. Rechtsgut	296
II. Zur Ambivalenz der Terminbörsen als Orte der Spekulation und der kaufmännischen Vorsicht	297
B. Die Teilnahme am Terminhandel als Element kaufmännischer Vorsicht	298
C. Der Terminhandel als Ort der Spekulation	300
I. Spekulationsanreize im Terminhandel	300
II. Spekulationsanreize im Optionshandel	301
D. Die Regelung des § 26 BörsG	304
I. Allgemeines	304
II. Der Begriff des Börsenspekulationsgeschäfts	305
III. Unmittelbare und mittelbare Beteiligung	318

IV.	Unerfahrenheit in Börsenspekulationsgeschäften	319
V.	Das Verleiten	321
VI.	Ausnutzen der Unerfahrenheit.....	322
VII.	Gewerbsmäßigkeit.....	323
VIII.	Täterschaft und Teilnahme	324
IX.	Vorsatzfragen.....	324
E.	Annex: Börsenspekulationsgeschäfte als Betrug gemäß § 263 StGB	325
I.	Einleitung	325
II.	Rückgang bei der betrügerischen Vermittlung von Optionsgeschäften	326
III.	Überblick zur strafrechtlichen Erfassung der betrügerischen Vermittlung von Warenterminoptionen durch § 263 StGB.....	327
F.	Konkurrenzen und prozessuale Besonderheiten	330
Sechstes Kapitel Verstöße gegen das Kreditwesengesetz (KWG).....		333
A.	Einführung.....	334
B.	Straftaten nach § 54 KWG	336
I.	Allgemeines.....	336
II.	Rechtsgut	337
III.	Die drei Fallgruppen des § 54 Abs. 1 KWG	338
IV.	Die Tathandlung: Betreiben oder Erbringen.....	338
V.	§ 54 Abs. 1 Nr. 2 KWG und der Umfang erlaubnispflichtiger Geschäfte.....	339
VI.	Verbotene Bankgeschäfte, § 54 Abs. 1 Nr. 1 KWG	362
VII.	Subjektiver Tatbestand des § 54 KWG.....	364
VIII.	Täterschaft und Teilnahme	365
IX.	Konkurrenzen und Strafklageverbrauch.....	366
X.	Rechtsfolgen.....	367
XI.	Verfahrensrecht	367
C.	Straftaten nach §§ 55a, 55b KWG.....	371
I.	Die allgemeine Verschwiegenheitspflicht.....	371
II.	Meldung von Millionenkrediten und Verschwiegenheitspflicht nach § 14 Abs. 2 S. 10 KWG.....	372
III.	Strafrechtlicher Schutz der Verschwiegenheitspflicht durch §§ 55a, 55b KWG für Taten bis zum 01.01.2007	372
IV.	§§ 55a, 55b KWG im geltenden Recht	375
Siebtes Kapitel Compliance in börsennotierten Unternehmen		379
A.	Einleitung	380
I.	Allgemeines.....	380
II.	Compliance als betriebswirtschaftlicher Faktor	381
III.	Haftungsvermeidung und ethisch-moralischer Appell	382
IV.	Das Unternehmen als Gefahrenquelle	383
V.	Compliance im Dienste des Unternehmens und der Mitarbeiter.....	384
B.	Transparente und intransparente Risiken als Kernprobleme kapitalmarktrechtlicher Compliance	385
I.	Allgemeines.....	385
II.	Gesetzlich ablesbare Risiken, insbesondere Zulassungsfolgepflichten	387

Inhaltsübersicht

III.	Ausgewählte Einzelfälle offener und verkappter Risiken im Insiderrecht	389
IV.	Einzelfälle offener und verkappter Risiken im Recht der Marktmanipulation und Compliance.....	399
C.	Zusammenfassung	401
	Achtes Kapitel Die Finanzkrise und das Strafrecht.....	403
A.	Allgemeines zur Aufarbeitung der Finanzkrise aus strafrechtlicher Sicht.....	404
B.	Komplexität und Finanzkrise	405
I.	Komplexität und ihre synthetische Erzeugung	405
II.	Schritt 1: Die Verbriefung von Kreditrisiken in vermögenswertunterlegten Wertpapieren (ABS-Anleihen).....	405
III.	Schritt 2: Die weitere Verbriefung von ABS-Anleihen in ABCP-Programmen.....	413
IV.	Der Schritt an den Rand des Abgrunds	415
C.	Komplexität als Ursache von Kapitalmarktkriminalität	422
I.	Zum grundsätzlichen Zusammenhang zwischen Komplexität und Kriminalität im Kapitalmarktstrafrecht	422
II.	Kriminogene Komplexität in professionellen Märkten und Vertrauensverlust.....	422
III.	Komplexität als Ursache des Vertrauensverlusts	423
D.	Strafrechtliche Verantwortlichkeit in der Krise.....	424
I.	Allgemeines.....	424
II.	Zur Untreue	425
E.	Zusammenfassung	443
	Textanhang Europäische Rechtsvorschriften und deutsche Rechtsverordnungen	445
	Stichwortverzeichnis.....	509

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Abkürzungen	XXVII
Literatur- und Quellenverzeichnis	XXXV
Einleitung	1
Erstes Kapitel Der Kapitalanlagebetrug (§ 264a StGB)	3
A. Einleitung	4
I. Allgemeines	4
II. Beteiligungsmodelle	4
III. Die steuerliche Verlustzuweisung als Beteiligungsmotiv	5
IV. Regulierung des Marktes für geschlossene Fonds	6
B. Rechtsgut und Grundstruktur der Vorschrift	7
I. Rechtsgut	7
II. Vermögensgefährdungsdelikt	8
C. Objektiver Tatbestand	9
I. Kapitalanlagearten	9
1. Wertpapiere	9
2. Bezugsrechte	10
3. Unternehmensbeteiligungen	12
4. Treuhandbeteiligung	14
II. Tatmittel	15
III. Tathandlung	18
1. Vertrieb	18
2. Angebot zur Erhöhung einer Einlage	18
3. Unrichtige vorteilhafte Angaben	19
4. Verschweigen nachteiliger Tatsachen	21
IV. Die Erheblichkeit der unrichtigen Angaben bzw. des Verschweigens von Tatsachen	23
V. Kapitalanlagebezogene Angaben bzw. Tatsachen	25
1. Allgemeines	25
2. Die Emissionsvorschriften für Wertpapiere	26
a) Regelungsbereich des WpPG	26
b) Verordnung (EG) Nr. 809/2004	28
c) Verbindlichkeit der Vorgaben der Verordnung (EG) Nr. 809/2004	28
d) Emissionsvorschriften für Wertpapiere am regulierten Markt	28
e) Emission am geregelten Markt (Altfälle)	29
f) Einführung in den Freiverkehr	29
g) Für § 264a Abs. 1 StGB tatbestandsrelevante Angaben in der Verordnung (EG) 809/2004	30
3. Emissionsvorschriften und Bestimmtheitsgebot	30
4. Unternehmensbeteiligungen	31
a) Prospektpflicht nach dem VerkProspG	31

Inhaltsverzeichnis

b) Bedeutung des VerkProspG und der VermVerkProspV für § 264a StGB.....	33
c) Für § 264a Abs. 1 StGB bedeutsame Mindestangaben	34
D. Täterschaft und Teilnahme	36
E. Subjektiver Tatbestand.....	37
F. Tätige Reue, § 264a Abs. 3 StGB.....	38
G. Konkurrenzen.....	38
H. Verjährung.....	39
Zweites Kapitel Insiderstraftaten.....	41
A. Geschichte	43
B. Rechtsgut	45
C. Aufbau des Gesetzes	47
I. Abstraktionsgrad.....	47
II. Die Fallgruppen im Überblick.....	47
D. Strafbare Insidertransaktionen nach § 38 Abs. 1 Nr. 1 WpHG.....	48
I. Das Insiderpapier	48
II. Verbote Insidergeschäfte nach § 14 Abs. 1 Nr. 1 WpHG.....	52
III. Insiderinformation.....	52
1. Konkrete Information	53
2. Umstände im Sinne des § 13 Abs. 1 WpHG	53
a) Äußere Tatsachen.....	54
b) Innere Tatsachen	59
c) Sonstige Umstände	65
3. Bezugspunkt der Insiderinformation	67
4. Fehlende Bekanntheit.....	70
5. Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung	72
a) Eignung	72
b) Erheblichkeit	73
aa) Der verständige Anleger als Prototyp des durchschnittlich verständigen Anlegers?	73
bb) Maßstab: Die Sicht des verständigen, in dem betroffenen Markt aktiven Anlegers	74
cc) Bestimmung der Erheblichkeit	75
6. Ausnahme: Bewertung nach § 13 Abs. 2 WpHG	81
IV. Die Verwendung von Insiderinformationen	82
1. Art. 2 Abs. 3 der Richtlinie 2003/6/EG	83
2. Der 29. Erwägungsgrund der Richtlinie 2003/6/EG	85
3. Der 30. Erwägungsgrund der Richtlinie 2003/6/EG	85
4. Berufskonformes Verhalten.....	86
5. Due-Diligence-Prüfung	87
a) Der Prüfungsvorgang als Insiderinformation	87
b) Kein Dispens von der Ad-hoc-Publizitätspflicht.....	87
c) Weitergabe von Insiderinformationen im Verlauf der Prüfung.....	87
d) Abschluss in Kenntnis der Insiderinformation	88
6. Verwertung verpfändeter Insiderpapiere.....	89
7. Rückkaufprogramme und Kurspflege	90
a) Rückkauf.....	90

b) Kurspflege	92
c) Einordnung in den Deliktaufbau	92
V. Erwerb oder Veräußerung	93
1. Allgemeines	93
2. Ausführung der Order als maßgeblicher Vorgang	93
3. Teilausführungen	94
VI. Vorsatz	95
1. § 38 Abs. 1 Nr. 1 WpHG als Blankettstrafgesetz durch explizite Verweisung	96
2. Blankettcharakter des § 38 Abs. 1 Nr. 1 WpHG durch Verweisungsbegriffe	96
3. Irrtümer	96
a) Irrtumsarten	96
b) Die Bedeutung des § 15b Abs. 1 WpHG für §§ 16, 17 StGB	97
VII. Der leichtfertige Verstoß gegen das Insiderhandelsverbot, § 38 Abs. 4 WpHG	98
1. Allgemeines	98
2. Leichtfertigkeit	98
3. Bezugspunkt der Leichtfertigkeit bei Insiderhandelsverstößen	99
E. Strafbare Weitergabe nach §§ 38 Abs. 1 Nr. 2, 39 Abs. 2 Nr. 3 WpHG	100
I. Der Täterkreis nach § 38 Abs. 1 Nr. 2 WpHG	101
1. Unternehmensvertreter	101
2. Kapitalbeteiligte	103
3. Tätigkeitsbezogener Täterkreis	103
a) Mitarbeiter der Marktaufsicht	104
b) Mitarbeiter anderer Behörden	104
c) Mitarbeiter der Publikationsdienste	105
d) Mitarbeiter des Emittenten	105
e) Berater des Emittenten	105
f) Mitarbeiter der Prüfstelle für Rechnungslegung	106
g) Marktteilnehmer	106
h) Journalisten und Analysten	106
i) Sonstige Personen	107
j) Bestimmungsgemäß	108
4. Beteiligte an einer Straftat	109
II. Verfügen über eine Insiderinformation	110
III. Verwendung der Insiderinformation	111
IV. Verweis auf § 39 Abs. 2 Nr. 3 WpHG	112
V. Verbotstatbestand des § 14 Abs. 1 Nr. 2 WpHG	113
1. Unbefugte Weitergabe	113
2. Journalistisch recherchierte Insiderinformationen	116
F. Strafbare Empfehlung und strafbares Verleiten	118
G. Das versuchte Insiderdelikt	120
I. Anwendbarkeit der §§ 22 ff. StGB	120
II. Stadien deliktischen Verhaltens	120
III. Tatentschluss	121
1. Allgemeines	121
2. Tatentschluss und limitierte Order	121
IV. Das unmittelbare Ansetzen	122
V. Fallgruppen versuchter Insiderverstöße nach §§ 38 Abs. 1, 3 WpHG	123
1. Versuchter Verstoß gegen das Insiderhandelsverbot	123
a) Unmittelbares Ansetzen	123
b) Beispiele	124
aa) Überholende Ad-hoc-Meldungen, Aussetzung des Kurses	124

Inhaltsverzeichnis

bb) Fehler bei der Erteilung der Order.....	124
cc) Order in engen Märkten.....	124
2. Falsche Wertungen des Täters	125
3. Der Rücktritt vom Versuch	126
a) Allgemeines.....	126
b) Rücktritt des Alleintäters	127
c) Rücktritt bei mehreren Beteiligten	128
d) Freiwilligkeit	129
4. Der versuchte Verstoß gegen das Weitergabeverbot.....	129
5. Versuchte Empfehlung oder versuchtes Verleiten	129
H. Täterschaft und Teilnahme	130
I. Allgemeines zur Geltung der §§ 25 ff. StGB	130
II. Überblick nach Täterschafts- und Beteiligungsformen	130
1. Mittäterschaftliche Deliktsverwirklichung.....	130
2. Mittelbare Täterschaft	131
3. Anstiftung zum Insiderdelikt, § 26 StGB	132
4. Beihilfe zum Insiderdelikt, § 27 StGB	133
a) Beihilfe durch berufstypische Handlungen.....	133
b) Rechtlicher Kontext des Insiderrechts	134
I. Insidervergehen und Unterlassen	135
I. Allgemeines.....	135
II. Einzelfragen	136
III. Unterlassener Erwerb und unterlassene Veräußerung	137
J. Rechtfertigung	138
K. Rechtsfolgen.....	141
L. Ausländische Verbote, § 38 Abs. 5 WpHG.....	141
I. Allgemeines.....	141
II. Inhalt und Prüfung der Entsprechensklausel.....	142
Drittes Kapitel Manipulation des Börsen- oder Marktpreises.....	145
A. Einführung.....	148
I. Geschichtlicher Überblick.....	148
II. Geschütztes Rechtsgut	149
III. Aufbau des Gesetzes	150
B. Der Verbotstatbestand des § 20a WpHG	151
I. Überblick	151
II. Anwendungsbereich.....	151
1. Geschützte Märkte	151
2. Börsen- oder Marktpreis	152
3. Begriff des Finanzinstruments.....	153
C. Der Verbotstatbestand nach § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 1 Alt. 1 WpHG	153
I. Angaben über Umstände	154
II. Unrichtig oder irreführend	155
III. Das Machen der unrichtigen oder irreführenden Angaben	159
IV. Bewertungserhebliche Umstände.....	160

1.	Verfassungsrechtliche Zulässigkeit.....	161
a)	Voraussehbarkeit des Strafbaren.....	162
b)	Parlamentsgesetzlicher Ursprung des Strafbaren	163
c)	Umsetzungautomatismus bei EG-Vorgaben.....	164
2.	Bewertungserhebliche Umstände nach der MaKonV	164
a)	Der verständige Anleger als Maßstab	165
b)	Regelhafte Bewertungserheblichkeit nach § 2 Abs. 2 MaKonV	166
c)	Bewertungserhebliche Umstände nach § 2 Abs. 3 MaKonV	166
d)	Bewertungserhebliche Umstände nach § 2 Abs. 4 MaKonV	167
e)	Kritik an § 2 Abs. 3 und Abs. 4 MaKonV	168
3.	Sonstige, nicht benannte Fälle der Bewertungserheblichkeit.....	169
a)	Allgemeines zur Bewertungserheblichkeit	169
b)	Maßstab zur Bestimmung der Erheblichkeit.....	170
c)	Fälle der marktbezogenen Erheblichkeit	170
d)	Fälle der wertpapierbezogenen Erheblichkeit	171
e)	Fälle sonstiger Bewertungserheblichkeit.....	172
V.	Geeignetheit der Angaben zur Einwirkung auf die Preisbildung	173
1.	Allgemeines zur Geeignetheit	173
2.	Methodik zur Prüfung der Geeignetheit	174
3.	Qualität des Gefährdungspotenzials.....	175
VI.	Reduktion nach § 20a Abs. 6 WpHG	176
VII.	Zulässige Einwirkungen auf die Börsenpreisbildung, safe harbours nach § 20a Abs. 3 WpHG	177
1.	Allgemeines	177
2.	Inbezugnahme unmittelbar anwendbaren EG-Rechts	178
3.	Regelung der Rückkäufe	178
4.	Regelung der Kurspflege	179
D.	Das Verschweigen entgegen Rechtsvorschriften, § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 1 Alt. 2 WpHG	180
I.	Allgemeines.....	180
II.	Öffnungsklausel für Publizitätsvorschriften	181
III.	Die Ad-hoc-Publizitätspflicht als wichtigster Anwendungsfall	181
1.	Insiderinformationen nach § 13 Abs. 1 WpHG	182
2.	Unmittelbarer Emittentenbezug	182
a)	CESR-Empfehlungen	182
b)	Weitere Fallgruppen nach dem Emittentenleitfaden der BaFin	183
c)	Keine Begrenzung des Insiderhandels durch das Unmittelbarkeitskriterium ..	183
3.	Publikationsverfahren nach §§ 3a ff. WpAIV.....	184
4.	Befreiungstatbestand nach § 15 Abs. 3 WpHG.....	184
a)	Allgemeines.....	184
b)	Einschätzungsprärogative des Emittenten.....	185
c)	Berechtigte Interessen nach § 6 WpAIV	186
d)	Gewährleistung der Vertraulichkeit.....	186
5.	Exklusivinformation Dritter	187
6.	Berichtigungspflicht für unwahre Ad-hoc-Meldungen nach § 15 Abs. 2 S. 2 WpHG.....	187
IV.	Directors' Dealings nach § 15a WpHG	188
V.	Verschweigen im Zuge der Emission von Finanzinstrumenten	188
E.	Manipulatives Marktverhalten, § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpHG	189
I.	Überblick zu den Merkmalen des § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpHG	190
II.	Allgemeines zu § 3 MaKonV	192
III.	Erscheinungsformen manipulativen Marktverhaltens	193
1.	Wash-Sales	193

Inhaltsverzeichnis

2.	Matched Orders	195
3.	Circular Trading.....	195
4.	Painting the Tape.....	196
5.	Pumping and Dumping.....	197
6.	Advancing the Bid.....	197
7.	Short Sales	197
8.	Cornering	199
9.	Abusive Squeezes.....	200
10.	Marking the Close.....	201
IV.	Fallgruppen nach § 3 Abs. 1 MaKonV	202
1.	Transaktionen mit großen Volumina	202
2.	Preiseinwirkung bei Kauf- oder Verkaufspositionen.....	203
3.	Gegenläufiges Handeln in einem Finanzinstrument.....	204
4.	Generierung eines Trends und nachfolgend gegenläufiges Handeln	205
5.	Einwirkung auf Schluss- und Referenzkurse	205
6.	Stornierung von Aufträgen.....	206
7.	Wirtschaftliche Identität von Käufer und Verkäufer	207
V.	Irreführende Signale nach § 3 Abs. 2 MaKonV	208
1.	Einwirkung auf Referenzpreise.....	208
2.	Abgesprochene Geschäfte, Matched Orders und Circular Trading	208
3.	Vortäuschung wirtschaftlich begründeter Umsätze	209
VI.	Zulässige Marktplaktiken, § 20a Abs. 2 WpHG	209
1.	Allgemeines	209
2.	Überblick über die Regelungen nach §§ 7 ff. MaKonV	211
3.	Marktregulierung unter Federführung der BaFin.....	212
4.	Auswirkungen	213
a)	Ausschluss der Tatbestandsmäßigkeit.....	213
b)	Konstitutive Wirkung der Anerkennung	213
c)	Nachträgliche Anerkennung	214
F.	Sonstige Täuschungshandlungen nach § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 3 WpHG	214
I.	Verfassungsrechtliche Problematik.....	215
II.	Konkretisierung durch § 4 MaKonV	216
1.	Umschreibung der sonstigen Täuschungshandlung	216
2.	Anzeichen für eine sonstige Täuschungshandlung.....	217
a)	Weitergabe unrichtiger Informationen, § 4 Abs. 2 Nr. 1 MaKonV	217
b)	Unlautere Finanzanalysen und Anlagetipps, § 4 Abs. 2 Nr. 2 MaKonV	218
3.	Benannte Fälle der sonstigen Täuschungshandlung, § 4 Abs. 3 MaKonV	218
a)	Sicherung einer marktbeherrschenden Stellung, § 4 Abs. 3 Nr. 1 MaKonV	218
b)	Scalping, § 4 Abs. 3 Nr. 2 MaKonV	219
G.	Einwirkungserfolg und Straftat	221
I.	Allgemeines.....	221
II.	Materieller Gehalt des Merkmals der Einwirkung	223
III.	Vorfragen einer Methodik zur Feststellung der Preiseinwirkung	225
1.	Einwirkung durch Täuschung und Einwirkung durch Getäuschte.....	226
2.	Vielfalt der preisbildenden Faktoren.....	227
3.	Zurechnung der Preisbildung.....	227
IV.	Konkrete Betrachtung der Börsenpreisbildung <i>ex ante</i>	228
V.	Intensität der Einwirkung	233
VI.	Unterlassen und Einwirkungserfolg.....	234
H.	Die subjektive Tatseite	234

I.	Vorsatz im Fall des § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG	235
1.	1. Vorsatz im Fall des § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 1 Alt. 1 WpHG	235
2.	2. Vorsatz im Fall des § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 1 Alt. 2 WpHG	236
II.	Vorsatz im Fall des § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpHG	236
III.	Vorsatz im Fall des § 20a Abs. 1 S. 1 Nr. 3 WpHG	237
I.	Rechtswidrigkeit	237
J.	Täterschaft und Teilnahme	238
I.	Allgemeines	238
II.	Täterschaft	238
III.	Mittäterschaft	238
IV.	Mittelbare Täterschaft	239
V.	Teilnahme	239
VI.	Rechtsfolgen	241
K.	Ausländische Verbote	241
L.	Konkurrenzen	242
M.	Erfassung der Marktmanipulation durch § 263 StGB	242
I.	Allgemeines	242
II.	Die Täuschung	243
III.	Irrtum	245
IV.	Vermögensverfügung	245
V.	Vermögensschaden	246
1.	1. Saldierungsposten und Methodik der Schadensberechnung	246
2.	2. Der wahre Börsen- oder Marktpreis als Grundlage der Berechnung	248
VI.	Die subjektive Tatseite	250
VII.	Der besonders schwere Fall	253
1.	1. Gewerbsmäßiger Betrug und Bandenbetrug	253
2.	2. Das Regelbeispiel in Nr. 2	254
a)	a) Vermögensverlust großen Ausmaßes	254
b)	b) Die Absicht, fortgesetzt das Vermögen zahlreicher Menschen zu gefährden	255
3.	3. Wirtschaftliche Not	257
4.	4. Amtsträger	258
5.	5. Konkurrenzen	258
6.	6. Zusammenfassung	259
N.	Kapitalmarktnahe Verstöße nach dem Aktiengesetz	259
I.	Einführung	259
II.	Straftatbestände mit kapitalmarktrechtlichem Bezug	259
1.	1. Betrügerische Ankündigung nach §§ 47 Nr. 3, 399 Abs. 1 Nr. 3 AktG	259
a)	a) Öffentliche Ankündigung nach § 47 Nr. 3 AktG	260
b)	b) Tathandlung	260
c)	c) Zeitlicher Rahmen der Ankündigung	260
d)	d) Verhältnis zu § 264a StGB	261
2.	2. Kapitalerhöhungsschwindel	261
a)	a) Täterkreis	262
b)	b) Tathandlungen	262
aa)	aa) Einbringung des bisherigen Kapitals	262
bb)	bb) Zeichnung oder Einbringung neuen Kapitals	262
cc)	cc) Ausgabebetrag der neuen Aktien	263

Inhaltsverzeichnis

dd) Sacheinlagen.....	263
ee) Bedingte Kapitalerhöhung	263
c) Vorsatz	264
3. Unrichtige Darstellung, § 400 AktG.....	264
a) Allgemeines.....	264
b) § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG	264
aa) Verhältnisse der Gesellschaft	264
bb) Tatmittel	265
cc) Darstellungen und Übersichten	265
dd) Vorträge oder Auskünfte in der Hauptversammlung	267
ee) Tathandlung.....	268
c) § 400 Abs. 1 Nr. 2 und Abs. 2 AktG	269
4. Konkurrenzen	269
Viertes Kapitel Das Verfahrensrecht nach dem WpHG im Überblick	271
A. Einleitung	271
B. § 4 WpHG	273
I. Generalbefugnisnorm	273
II. § 4 Abs. 1 WpHG und der Begriff des Missstands	273
III. Untersagung und Aussetzung des Handels mit Finanzinstrumenten (§ 4 Abs. 2 WpHG).....	275
IV. Ermittlungsbefugnisse der BaFin (§ 4 Abs. 3 WpHG).....	276
1. Allgemeines	276
2. Verdachtsstufe der Anhaltspunkte	277
a) Orderdaten als Anhaltspunkte	278
b) Sonstige Erkenntnisquellen.....	279
3. Auskunftsersuchen.....	279
4. Vorlage von Unterlagen, Überlassung von Kopien.....	281
5. Ladung zur Vernehmung.....	286
6. Betreten von Räumlichkeiten.....	287
7. Verhältnis zur Staatsanwaltschaft	288
8. Sofortige Vollziehbarkeit.....	289
9. Pflicht zur Verschwiegenheit	289
C. Meldepflicht bei Verdachtsfällen nach § 10 WpHG.....	290
I. Allgemeines.....	290
II. Konkretisierende Rechtsverordnung.....	290
1. Anlass der Verdachtsanzeige.....	290
2. Inhalt der Mitteilung.....	291
D. Speicherung von Verbindungsdaten.....	293
E. Überwachung von Beschäftigten der BaFin.....	293
Fünftes Kapitel Verleitung zu Börsenspekulationsgeschäften.....	295
A. Allgemeines.....	296
I. Rechtsgut	296
II. Zur Ambivalenz der Terminbörsen als Orte der Spekulation und der kaufmännischen Vorsicht	297
B. Die Teilnahme am Terminhandel als Element kaufmännischer Vorsicht	298

C. Der Terminhandel als Ort der Spekulation.....	300
I. Spekulationsanreize im Terminhandel	300
II. Spekulationsanreize im Optionshandel.....	301
D. Die Regelung des § 26 BörsG	304
I. Allgemeines.....	304
II. Der Begriff des Börsenspekulationsgeschäfts	305
1. Nicht abschließende Legaldefinition in § 26 Abs. 2 BörsG.....	305
2. § 37e S. 2 WpHG als Auslegungshilfe	306
3. Umschreibung der tatbestandspezifischen Gefahrenlage	307
4. Spekulationscharakter des Geschäfts	308
5. Einzelne Termingeschäfte in der Rechtswirklichkeit und ihre Relevanz für § 26 Abs. 2 BörsG.....	309
6. Das Kassageschäft als Börsenspekulationsgeschäft	310
a) Der Optionsschein.....	310
aa) Der klassische Optionsschein.....	311
bb) Covered Warrants als unternehmensferner Optionsschein.....	312
cc) Die Vielfalt an Optionsscheinen.....	312
dd) Exotische Optionsscheine.....	313
ee) Die Gefahrenlage beim Optionsscheinkauf.....	313
ff) Optionsscheingeschäfte als Börsenspekulationsgeschäfte.....	314
b) Kauf von Bezugsrechten ohne Bezugsabsicht.....	315
c) Leerverkäufe.....	316
d) Zertifikate.....	317
III. Unmittelbare und mittelbare Beteiligung.....	318
1. Sammelkonten als unmittelbare oder mittelbare Beteiligung.....	318
2. Fonds als mittelbare Beteiligung	318
IV. Unerfahrenheit in Börsenspekulationsgeschäften	319
V. Das Verleiten	321
VI. Ausnutzen der Unerfahrenheit.....	322
VII. Gewerbsmäßigkeit.....	323
VIII. Täterschaft und Teilnahme	324
IX. Vorsatzfragen.....	324
E. Annex: Börsenspekulationsgeschäfte als Betrug gemäß § 263 StGB	325
I. Einleitung	325
II. Rückgang bei der betrügerischen Vermittlung von Optionsgeschäften	326
III. Überblick zur strafrechtlichen Erfassung der betrügerischen Vermittlung von Warenterminoptionen durch § 263 StGB.....	327
1. Täuschung und Schaden als Problemschwerpunkte	327
a) Vorspiegeln von Abschlüssen	327
b) Täuschung über den Spekulationscharakter.....	327
c) Überhöhte Vermittlungsaufschläge	327
aa) Suggestion marktüblicher Gewinnchancen	328
bb) Verharmlosung der Risiken trotz Risikohinweis.....	329
cc) Suggestion der Börsenüblichkeit von Vermittlungskosten	329
d) Vorspiegelung besonderer Fachkunde und Gewinnchancen.....	329
2. Schadensberechnung.....	330
F. Konkurrenzen und prozessuale Besonderheiten	330

Inhaltsverzeichnis

Sechstes Kapitel Verstöße gegen das Kreditwesengesetz (KWG).....	333
A. Einführung.....	334
B. Straftaten nach § 54 KWG	336
I. Allgemeines.....	336
II. Rechtsgut	337
III. Die drei Fallgruppen des § 54 Abs. 1 KWG	338
IV. Die Tathandlung: Betreiben oder Erbringen	338
V. § 54 Abs. 1 Nr. 2 KWG und der Umfang erlaubnispflichtiger Geschäfte	339
1. Begriff der Gewerbsmäßigkeit.....	339
2. Kaufmännisch eingerichteter Geschäftsbetrieb	340
3. Die erlaubnispflichtigen Bankgeschäfte	341
a) Das Einlagengeschäft (Nr. 1).....	341
b) Das Pfandbriefgeschäft (Nr. 1a)	343
c) Das Kreditgeschäft (Nr. 2).....	344
d) Das Diskontgeschäft (Nr. 3).....	345
e) Das Finanzkommissionsgeschäft (Nr. 4)	345
f) Das Depotgeschäft (Nr. 5).....	346
g) Investmentgeschäft in das InvG überführt	346
h) Das Revolvinggeschäft (Nr. 7)	346
i) Das Garantiegeschäft (Nr. 8).....	348
j) Das Girogeschäft (Nr. 9).....	348
k) Das Emissionsgeschäft (Nr. 10).....	349
l) Das E-Geld-Geschäft (Nr. 11).....	349
m) Zentraler Kontrahent (Nr. 12)	351
4. Die erlaubnispflichtigen Finanzdienstleistungen.....	351
a) Allgemeines.....	351
b) Die Anlagevermittlung (Nr. 1).....	352
c) Anlageberatung (Nr. 1a)	352
d) Multilaterale Handelssysteme (Nr. 1b)	353
e) Platzierungsgeschäft (Nr. 1c).....	353
f) Die Abschlussvermittlung (Nr. 2)	353
g) Die Finanzportfolioverwaltung (Nr. 3).....	353
h) Der Eigenhandel (Nr. 4)	354
i) Die Drittstaateneinlagenvermittlung (Nr. 5)	356
j) Das Finanztransfersgeschäft (Nr. 6).....	356
k) Das Sortengeschäft (Nr. 7).....	357
l) Das Kreditkartengeschäft (Nr. 8)	357
m) Das Eigengeschäft	357
5. Die Erlaubnis nach § 32 Abs. 1 KWG	358
a) Allgemeines.....	358
b) Erlaubnis und Normspaltung	360
VI. Verbotene Bankgeschäfte, § 54 Abs. 1 Nr. 1 KWG	362
1. Werksparkassen	362
2. Zweckparunternehmen.....	363
3. Unbares Einlagen- und Kreditgeschäft	363
VII. Subjektiver Tatbestand des § 54 KWG.....	364
VIII. Täterschaft und Teilnahme	365
IX. Konkurrenzen und Strafklageverbrauch	366
X. Rechtsfolgen.....	367
XI. Verfahrensrecht	367

C. Straftaten nach §§ 55a, 55b KWG.....	371
I. Die allgemeine Verschwiegenheitspflicht.....	371
II. Meldung von Millionenkrediten und Verschwiegenheitspflicht nach § 14 Abs. 2 S. 10 KWG.....	372
III. Strafrechtlicher Schutz der Verschwiegenheitspflicht durch §§ 55a, 55b KWG für Taten bis zum 01.01.2007	372
1. Fehlgehende Verweisung auf § 14 Abs. 2 S. 5 KWG bei Altaten.....	372
2. Straflosigkeit sämtlicher Verstöße gegen § 14 Abs. 2 S. 10 KWG für Taten vor dem 01.01.2007	373
IV. §§ 55a, 55b KWG im geltenden Recht	375
1. Das Verwerten nach § 55a Abs. 1 KWG	375
2. Das Offenbaren nach § 55b Abs. 1 KWG.....	377
3. Der subjektive Tatbestand der §§ 55a, 55b KWG.....	378
4. Strafschärfung im Fall des § 55b Abs. 2 KWG	378
5. Strafantragsdelikt.....	378
Siebtes Kapitel Compliance in börsennotierten Unternehmen.....	379
A. Einleitung	380
I. Allgemeines.....	380
II. Compliance als betriebswirtschaftlicher Faktor	381
III. Haftungsvermeidung und ethisch-moralischer Appell	382
IV. Das Unternehmen als Gefahrenquelle	383
V. Compliance im Dienste des Unternehmens und der Mitarbeiter	384
1. Keine Compliance »der guten Ordnung halber«.....	384
2. Gegenüber Mitarbeitern faire Compliance	385
B. Transparente und intransparente Risiken als Kernprobleme kapitalmarktrechtlicher Compliance	385
I. Allgemeines.....	385
II. Gesetzlich ablesbare Risiken, insbesondere Zulassungsfolgepflichten	387
III. Ausgewählte Einzelfälle offener und verkappter Risiken im Insiderrecht	389
1. Das Problem der Publizität	389
a) Ad-hoc-Publizität	389
b) Fehlende Ad-hoc-Publizitätspflicht im Freiverkehr und Compliance	391
2. Geschäfte von Führungspersonen nach § 15a WpHG.....	391
3. Führung von Insiderverzeichnissen.....	396
4. Aufklärung der Insider	396
a) BaFin-Aufklärungsschreiben.....	397
b) Kritik an der BaFin-Aufklärung nach § 15b Abs. 1 S. 3 WpHG	397
5. Insiderrecht und Beteiligungstatbestände	399
IV. Einzelfälle offener und verkappter Risiken im Recht der Marktmanipulation und Compliance.....	399
1. Allgemeines	399
2. Das Risiko der Marktmanipulation durch einen Verstoß gegen Publizitätsvorschriften.....	400
3. Kapitalmarktkommunikation und Marktmanipulation	400
a) Kapitalmarktkommunikation auf Anlegermessen, Konferenzen oder Roadshows.....	400
b) Mitteilungen der Investor-Relations-Abteilung	401
C. Zusammenfassung	401

Inhaltsverzeichnis

Achtes Kapitel Die Finanzkrise und das Strafrecht	403
A. Allgemeines zur Aufarbeitung der Finanzkrise aus strafrechtlicher Sicht.....	404
B. Komplexität und Finanzkrise	405
I. Komplexität und ihre synthetische Erzeugung	405
II. Schritt 1: Die Verbriefung von Kreditrisiken in vermögenswertunterlegten Wertpapieren (ABS-Anleihen).....	405
1. Was heißt ABS?.....	406
2. Die ursprünglich kreditgebende Bank als Originator	408
3. Der Refinanzierungsmittler (Arranger oder Sponsor).	408
4. Die Zweckgesellschaft	409
a) Gründung einer Zweckgesellschaft (SPV).....	409
b) Übertragung der Kredite an die Zweckgesellschaft	409
c) Kapitalisierung der Kredite.....	410
d) Komplexität der Verbriefung.....	410
e) Klassifizierung durch Ratings	411
f) Verwaltung der Einzelkredite	412
III. Schritt 2: Die weitere Verbriefung von ABS-Anleihen in ABCP-Programmen.....	413
1. Grundstruktur von ABCP-Programmen	413
2. Multi-Seller.....	414
IV. Der Schritt an den Rand des Abgrunds	415
1. Allgemeines	415
2. Fristentransformation als Beschleuniger	415
3. Fristentransformation in ABS-Anleihen	416
a) »Aus kurz mach lang« – oder das Perpetuum mobile des Geldes	416
b) Fristentransformation in Conduits	418
c) Der Zusammenbruch des Systems.....	419
d) Absturz fristentransformierender Zweckgesellschaften (Conduits) Richtung Insolvenz	420
C. Komplexität als Ursache von Kapitalmarktkriminalität	422
I. Zum grundsätzlichen Zusammenhang zwischen Komplexität und Kriminalität im Kapitalmarktstrafrecht	422
II. Kriminogene Komplexität in professionellen Märkten und Vertrauensverlust.....	422
III. Komplexität als Ursache des Vertrauensverlusts	423
D. Strafrechtliche Verantwortlichkeit in der Krise.....	424
I. Allgemeines.....	424
II. Zur Untreue	425
1. Tatbestandsalternativen und -struktur	425
2. Vermögensbetreuungspflicht	425
3. Zur Frage der Pflichtwidrigkeit	426
a) Pflichtenkontext	426
b) BGH-Rechtsprechung zur Kreditvergabe als Maßstab.....	427
c) Bankaufsichts- und gesellschaftsrechtlicher Kontext, insbesondere Gefährdung oder Vernichtung der Existenz einer Gesellschaft.....	427
d) Auslagerung von Krediten in Zweckgesellschaften	432
e) Erwerb von ABS-Anleihen.....	432
f) Fristentransformation als solche	433
g) Fristentransformation bei Umgehung der Eigenkapitalunterlegung.....	433
h) Vorhersehbarkeit der Realisierung des Risikos bei Liquiditätslinien	435

Inhaltsverzeichnis

i) Exkurs: Herr Münnemann – oder »aus kurz mach lang«	435
j) Exzessive Fristentransformation in Conduits als gravierende Pflichtwidrigkeit	437
4. Vermögensnachteil	440
5. Vorsatz	442
E. Zusammenfassung	443
Textanhang Europäische Rechtsvorschriften und deutsche Rechtsverordnungen	445
Stichwortverzeichnis	509