

# Inhaltsübersicht

<b>Vorwort.....</b>	<b>V</b>
<b>Inhaltsübersicht .....</b>	<b>VII</b>
<b>Inhaltsverzeichnis .....</b>	<b>IX</b>
<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>XIX</b>
<b>Materialienverzeichnis .....</b>	<b>XLV</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis .....</b>	<b>LIII</b>
<b>Einleitung.....</b>	<b>1</b>
§ 1    Thematik und Ziel der Untersuchung .....	1
§ 2    Gang der Untersuchung .....	1
<b>1.    Kapitel: Rechtshistorische Entwicklung .....</b>	<b>3</b>
§ 1    Anfänge kursmanipulativen Verhaltens und erste Regelungen zu dessen Bekämpfung .....	3
§ 2    Entstehungsgeschichte des Art. 161 <sup>bis</sup> StGB.....	18
<b>2.    Kapitel: Art. 161<sup>bis</sup> des Schweizerischen StGB.....</b>	<b>35</b>
§ 1    Einführung .....	35
§ 2    Rechtsgut .....	37
§ 3    Deliktsart.....	40
§ 4    Täterkreis .....	42
§ 5    Tatobjekt .....	45
§ 6    Informationstatbestand (Abs. 2) .....	59
§ 7    Transaktionstatbestand (Abs. 3) .....	101
§ 8    Abgrenzung zu anderen Delikten.....	115
§ 9    Konkurrenzen .....	119
§ 10   Territorialer Anwendungsbereich .....	126
<b>3.    Kapitel: Empirische Untersuchung .....</b>	<b>129</b>
§ 1    Ziel der Untersuchung .....	129
§ 2    Untersuchungsgegenstand .....	130
§ 3    Vorgehensweise .....	130

---

§ 4	Darstellung der einzelnen Fälle .....	134
§ 5	Untersuchungsergebnisse und Schlussfolgerungen .....	192
§ 6	Beantwortung der Forschungsfrage .....	220
<b>4.</b>	<b>Kapitel: Kursmanipulation – de lege ferenda.....</b>	<b>221</b>
§ 1	Revision des Kursmanipulationstatbestandes .....	221
§ 2	Würdigung von Art. 40a BEHG sowie Vorschläge betreffend Ausgestaltung des Kursmanipulationstatbestandes de lege ferenda .....	251
§ 3	Beantwortung der Forschungsfrage .....	279

Inhaltsverzeichnis

**Vorwort..... V**

**Inhaltsübersicht ..... VII**

**Inhaltsverzeichnis .....IX**

**Literaturverzeichnis .....XIX**

**Materialienverzeichnis .....XLV**

**Abkürzungsverzeichnis .....LIII**

**Einleitung..... 1**

§ 1 Thematik und Ziel der Untersuchung ..... 1

§ 2 Gang der Untersuchung..... 1

**1. Kapitel: Rechtshistorische Entwicklung.....3**

§ 1 Anfänge kursmanipulativen Verhaltens und erste Regelungen  
zu dessen Bekämpfung..... 3

I. Einführung..... 3

II. Schweiz ..... 8

1. Bundesebene ..... 8

2. Kantonale Ebene ..... 10

a) Zürich ..... 11

b) Basel ..... 15

§ 2 Entstehungsgeschichte des Art. 161<sup>bis</sup> StGB..... 18

I. Überblick..... 19

II. Bericht der Studiengruppe..... 21

III. Bericht der Expertengruppe..... 22

IV. Vernehmlassung ..... 24

1. Vernehmlassungsverfahren ..... 24

2. Stellungnahmen der Vernehmlassungsteilnehmer  
und Vernehmlassungsbericht ..... 25

V. Botschaft ..... 26

VI. Beratung in den Räten ..... 28

1. Ständerat..... 28

2. Nationalrat..... 30

3. Differenzbereinigungsverfahren ..... 31

4. Schlussabstimmungen ..... 32

VII.	Referendumsvorlage und Inkrafttreten.....	32
VIII.	Würdigung der Entstehungsgeschichte der Norm im Schrifttum.....	33
<b>2.</b>	<b>Kapitel: Art. 161<sup>bis</sup> des Schweizerischen StGB.....</b>	<b>35</b>
§ 1	Einführung .....	35
§ 2	Rechtsgut.....	37
§ 3	Deliktsart.....	40
§ 4	Täterkreis .....	42
I.	Natürliche Personen .....	42
II.	Juristische Personen .....	44
§ 5	Tatobjekt .....	45
I.	Effekten .....	45
1.	Wertpapiere.....	46
2.	Wertrechte.....	47
3.	Derivate.....	48
4.	Vereinheitlichung und Eignung zum massenweisen Handel .....	49
II.	Kurs .....	50
III.	Begriff «börslich gehandelt» .....	51
1.	Börslich gehandelt.....	51
2.	Ausserbörslicher Handel .....	52
IV.	Begriff «in der Schweiz».....	56
V.	Anwendungsbereich (Primärmarkt/Sekundärmarkt).....	57
§ 6	Informationstatbestand (Abs. 2).....	59
I.	Objektiver Tatbestand .....	60
1.	Informationen.....	60
2.	Irreführend .....	64
3.	Verbreiten.....	69
a)	Verbreiten als aktives Tun .....	69
aa)	Stand der Dogmatik zum Tatbestandsmerkmal «verbreiten» .....	69
bb)	Mängel des Tatbestandsmerkmals «verbreiten» .....	75
b)	Verbreiten durch Unterlassen .....	76

	c) Verbreiten irreführender Informationen durch echte Transaktionen .....	80
II.	Exkurs: Scalping .....	81
III.	Subjektiver Tatbestand .....	83
	1. Wider besseren Wissens irreführende Informationen verbreiten .....	84
	2. Absicht, den Kurs von in der Schweiz börslich gehandelten Effekten erheblich zu beeinflussen .....	86
	a) Absicht .....	86
	b) Kursbeeinflussung .....	88
	c) Erheblichkeit .....	89
	aa) Definition .....	89
	bb) Massgeblicher Zeitpunkt .....	91
	cc) Kursrelevanz .....	92
	3. Absicht zur Erzielung eines unrechtmässigen Vermögensvorteils .....	94
	a) Absicht .....	94
	b) Vermögensvorteil .....	96
	c) Für sich oder für Dritte .....	99
	d) Unrechtmässigkeit .....	99
§ 7	Transaktionstatbestand (Abs. 3) .....	101
I.	Objektiver Tatbestand .....	102
	1. Scheingeschäfte .....	102
	a) Wash sales .....	103
	b) Matched orders .....	105
	2. Tätigen von Scheingeschäften .....	106
	3. Direkt oder indirekt auf Rechnung .....	107
II.	Exkurs: Pooling und sog. anerkannte Börsenpraktiken .....	108
	1. Pooling .....	108
	2. Anerkannte Börsenpraktiken .....	109
	a) Begriffsdefinitionen .....	110
	b) Abgrenzung .....	112
III.	Subjektiver Tatbestand .....	113
§ 8	Abgrenzung zu anderen Delikten .....	115
I.	Insiderhandel .....	115
II.	Betrug .....	117
§ 9	Konkurrenzen .....	119
I.	Zu Art. 146 StGB .....	119

II.	Zu Art. 151 StGB .....	120
III.	Zu Art. 152 StGB .....	121
IV.	Zu Art. 153 StGB .....	122
V.	Zu Art. 158 StGB .....	122
VI.	Zu Art. 161 StGB und Art. 40 BEHG .....	122
VII.	Zu Art. 251 ff. StGB.....	124
VIII.	Zu Art. 41 BEHG .....	124
IX.	Zu Art. 42 BEHG .....	125
X.	Zu Art. 42a Abs. 1 lit. b BEHG.....	126
§ 10	Territorialer Anwendungsbereich .....	126
<b>3.</b>	<b>Kapitel: Empirische Untersuchung .....</b>	<b>129</b>
§ 1	Ziel der Untersuchung.....	129
§ 2	Untersuchungsgegenstand.....	130
§ 3	Vorgehensweise .....	130
I.	Darstellung der einzelnen Fälle.....	131
1.	Eckdaten.....	131
2.	Angezeigter Sachverhalt .....	131
3.	Rechtliche Qualifikation des Sachverhalts.....	132
4.	Ermittlungen.....	132
5.	Einstellung/Nichtanhandnahme des Verfahrens .....	132
a)	Variante A – angezeigte Verhaltensweisen können nicht unter Art. 161 <sup>bis</sup> StGB subsumiert werden .....	132
b)	Variante B – Sachverhalt konnte nicht anklagegenügend ermittelt werden .....	133
c)	Variante C – angezeigter Sachverhalt entspricht nicht dem ermittelten Sachverhalt und letzterer kann nicht unter Art. 161 <sup>bis</sup> StGB subsumiert werden .....	133
6.	Varia.....	133
II.	Untersuchungsergebnisse und Schlussfolgerungen.....	133
§ 4	Darstellung der einzelnen Fälle.....	134
I.	Fall 1: Verfahren 1997/121 .....	134
1.	Eckdaten.....	134
2.	Angezeigter Sachverhalt .....	134

a)	Anzeige vom 22. Juli 1997 – Kursdrückung durch übermässige Aktienverkäufe .....	134
b)	Anzeigen vom 5. September 1997 und 17. April 1998 – Einbringen der Titel ins «stop trading» .....	136
3.	Rechtliche Qualifikation des Sachverhalts.....	138
a)	Anzeige vom 22. Juli 1997 – Kursdrückung durch übermässige Aktienverkäufe .....	138
b)	Anzeigen vom 5. September 1997 und 17. April 1998 – Einbringen der Titel ins «stop trading» .....	138
4.	Ermittlungen.....	138
a)	Anzeige vom 22. Juli 1997 – Kursdrückung durch übermässige Aktienverkäufe .....	139
b)	Anzeigen vom 5. September 1997 und 17. April 1998 – Einbringen der Titel ins «stop trading» .....	139
5.	Einstellung des Verfahrens .....	139
II.	Fall 2: Verfahren 1999/123 .....	140
1.	Eckdaten.....	140
2.	Angezeigter Sachverhalt .....	140
3.	Rechtliche Qualifikation des Sachverhalts.....	142
4.	Ermittlungen.....	143
5.	Einstellung des Verfahrens .....	144
III.	Fall 3: Verfahren 1999/352 .....	145
1.	Eckdaten.....	145
2.	Angezeigter Sachverhalt .....	145
3.	Rechtliche Qualifikation des Sachverhalts.....	146
4.	Ermittlungen.....	146
5.	Einstellung des Verfahrens .....	148
IV.	Fall 4: Verfahren 2000/256 – Verfahren 2001/108 .....	148
1.	Eckdaten.....	148
2.	Angezeigter Sachverhalt .....	149
3.	Rechtliche Qualifikation des Sachverhalts.....	150
4.	Ermittlungen.....	150
5.	Einstellung des Verfahrens .....	152
V.	Fall 5: Verfahren 2000/231 .....	152
1.	Eckdaten.....	152
2.	Angezeigter Sachverhalt .....	153
3.	Rechtliche Qualifikation des Sachverhalts.....	153
4.	Ermittlungen.....	153
5.	Einstellung des Verfahrens .....	154
VI.	Fall 6: Verfahren 2001/313 .....	155

1. Eckdaten.....	155
2. Angezeigter Sachverhalt .....	155
3. Rechtliche Qualifikation des Sachverhalts.....	156
4. Ermittlungen.....	156
5. Einstellung des Verfahrens .....	157
VII. Fall 7: Verfahren 2005/478 .....	157
1. Eckdaten.....	157
2. Angezeigter Sachverhalt .....	158
3. Rechtliche Qualifikation des Sachverhalts.....	160
4. Ermittlungen.....	160
5. Einstellung des Verfahrens .....	162
VIII. Fall 8: Verfahren 2006/555 .....	162
1. Eckdaten.....	162
2. Angezeigter Sachverhalt .....	163
a) Zusammenfassung .....	163
b) Detaillierte Vorgehensweise.....	164
aa) Warrant B am 18. Mai 2006 .....	164
bb) Warrant C am 18. Mai 2006 .....	165
cc) Warrant B am 1. Juni 2006 .....	165
3. Rechtliche Qualifikation des Sachverhalts.....	166
a) Warrant B am 18. Mai 2006 .....	166
b) Warrant C am 18. Mai 2006 .....	166
c) Warrant B am 1. Juni 2006 .....	167
4. Ermittlungen.....	167
5. Einstellung des Verfahrens .....	169
IX. Fall 9: Vorabklärungsverfahren 2008/5 .....	170
1. Eckdaten.....	170
2. Angezeigter Sachverhalt .....	170
3. Rechtliche Qualifikation des Sachverhalts.....	172
4. Ermittlungen.....	173
a) Gründe für die Eröffnung eines Vorverfahrens .....	173
b) Ermittlungsbedarf .....	175
5. Nichtanhandnahme des Verfahrens.....	175
X. Fall 10: Verfahren 2008/276 .....	177
1. Eckdaten.....	177
2. Angezeigter Sachverhalt .....	178
3. Rechtliche Qualifikation des Sachverhalts.....	179
4. Ermittlungen.....	179
5. Einstellung des Verfahrens .....	180
XI. Fall 11: Verfahren 2010/15 .....	180



1. Eckdaten.....	180
2. Angezeigter Sachverhalt .....	181
3. Rechtliche Qualifikation des Sachverhalts.....	181
4. Ermittlungen.....	182
5. Nichtanhandnahme des Verfahrens.....	183
XII. Fall 12: Verfahren 2010/105 .....	184
1. Eckdaten.....	184
2. Angezeigter Sachverhalt .....	184
3. Rechtliche Qualifikation des Sachverhalts.....	186
4. Ermittlungen.....	186
5. Einstellung des Verfahrens .....	188
6. Varia.....	189
XIII. Weitere Fälle .....	191
1. Abgeschlossene Untersuchungen.....	191
2. Laufende Verfahren .....	192
§ 5 Untersuchungsergebnisse und Schlussfolgerungen .....	192
I. Zusammenfassung der Untersuchungsergebnisse .....	192
1. Zeitliche Anzeigeverteilung .....	193
2. Verfahrensdauer .....	194
3. Gerichtsstand.....	196
4. Anzeigerstatte .....	197
5. Untersuchungsbehörde.....	198
6. Täterschaft.....	200
7. Delikt und Einstellungsgrund/Grund für Nichtanhandnahme.....	202
II. Schlussfolgerungen .....	204
1. Zeitliche Anzeigeverteilung .....	205
2. Verfahrensdauer .....	207
3. Gerichtsstand.....	208
4. Anzeigerstatte .....	211
5. Untersuchungsbehörde.....	213
a) Besonderheiten bei der Sachverhaltsermittlung .....	213
b) Sachkompetenz der verfolgenden Behörde .....	214
6. Täterschaft.....	216
7. Delikt und Einstellungsgrund/Grund für Nichtanhandnahme.....	217
§ 6 Beantwortung der Forschungsfrage .....	220

<b>4. Kapitel: Kursmanipulation – de lege ferenda.....</b>	<b>221</b>
§ 1 Revision des Kursmanipulationstatbestandes .....	221
I. Überblick .....	221
II. Bericht der Expertenkommission .....	223
1. Überführung ins BEHG .....	223
2. Zuständigkeit.....	224
3. Revision des Kursmanipulationstatbestandes .....	225
a) Tatbestandsmerkmal «unrechtmässig» .....	225
b) Echte Transaktionen .....	225
c) Qualifizierter Tatbestand .....	226
4. Punktuelle Marktaufsicht .....	227
III. Vernehmlassungsvorlage .....	230
1. Berücksichtigung der Vorschläge des Berichts Börsendelikte .....	230
2. Marktaufsicht .....	231
IV. Vernehmlassungsverfahren .....	234
V. Vernehmlassungsbericht .....	234
1. Grundsätzliche Haltung der Vernehmlassungsteilnehmer .....	235
2. Zuständigkeit.....	235
3. Tatobjekt .....	236
4. Echte Transaktionen.....	237
5. Qualifizierte Tatbestände .....	237
6. Marktaufsicht .....	238
VI. Botschaft .....	239
1. Berücksichtigung der Vorschläge der Vernehmlassungsvorlage und des Berichts Börsendelikte .....	240
2. Neuerungen .....	241
3. Allgemeine Marktaufsicht.....	242
VII. Beratung in den Räten .....	245
1. Ständerat.....	245
2. Nationalrat.....	246
3. Differenzbereinigungsverfahren .....	248
4. Schlussabstimmungen .....	249
VIII. Referendumsvorlage und Inkrafttreten.....	249

§ 2	Würdigung von Art. 40a BEHG sowie Vorschläge betreffend Ausgestaltung des Kursmanipulationstatbestandes de lege ferenda.....	251
I.	Systematische Einreihung des Kursmanipulationstatbestandes .....	251
II.	Zuständige Behörde.....	251
III.	Tatobjekt .....	252
IV.	Informationstatbestand (Art. 40a Abs. 1 lit. a BEHG).....	253
	1. Tathandlung «verbreiten» .....	253
	2. Tatbestandsmerkmal «falsch» .....	254
	3. Tatbestandsmerkmal «wider besseren Wissens» .....	256
V.	Transaktionstatbestand (Art. 40a Abs. 1 lit. b BEHG).....	257
	1. Unveränderte Beibehaltung des Transaktionstatbestandes.....	257
	2. Echte Transaktionen mit manipulatorischem Charakter.....	257
	a) Parking.....	258
	b) Cornering/Squeeze.....	258
	c) Pumping and dumping.....	260
	d) Advancing the bid.....	261
	e) Marking the close .....	261
	f) Spoofing.....	262
	g) Ramping/Capping/Pegging.....	262
	3. Unrechtsgehalt von echten Transaktionen mit manipulatorischem Charakter .....	262
	4. Vereinbarkeit mit dem Bestimmtheitsgebot.....	265
VI.	Absichten (Art. 40a Abs. 1 BEHG).....	266
	1. Kursbeeinflussungsabsicht.....	266
	2. Absicht zur Erzielung eines (unrechtmässigen) Vermögensvorteils .....	267
	a) Tatbestandsmerkmal «unrechtmässig» .....	267
	b) Vermögensvorteilsabsicht .....	267
VII.	Qualifizierter Tatbestand (Art. 40a Abs. 2 BEHG).....	268
VIII.	Allgemeine Marktaufsicht (Art. 33e ff. BEHG).....	270
	1. Frontrunning.....	271
	2. Scalping.....	273
IX.	Weiteres.....	275
	1. Qualifizierter Tatbestand betreffend bandenmässig begangene Kursmanipulation.....	275

---

2. Primäre Unternehmensstrafbarkeit betreffend	
Kursmanipulation.....	275
3. Privatklägerschaft.....	276
X. Zusammenfassung.....	276
§ 3 Beantwortung der Forschungsfrage .....	279