

# Inhaltsverzeichnis

A) Einleitung	15
I. Einführung in die Problematik	15
II. Gegenstand der Untersuchung	16
III. Gang der Untersuchung	19
B) Investigativer Journalismus am Kapitalmarkt	21
I. Gesellschaftliche Bedeutung des Journalismus	21
II. Investigativer Journalismus	22
III. Kapitalmarktrechtliche Themen	25
1. Berichterstattung über den Fall Wirecard als Beispiel	26
2. Berichterstattung über den „Dieselskandal“ als weiteres Beispiel	29
IV. Zwischenergebnis	29
C) Ansatzpunkt zur Auflösung des Spannungsfelds zwischen investigativem Journalismus und Kapitalmarktrecht	31
I. Alte Rechtslage	31
1. Maßgebliche Vorschriften	31
2. Weitergabeverbot	32
3. Verbot der informationsgestützten Marktmanipulation	34
4. Dogmatischer Hintergrund	35
II. Neue Rechtslage	37
1. Unionsrechtsakzessorische Blankettstrafgesetzgebung	37
2. Art. 21 MAR: Weitergabe oder Verbreitung von Informationen in den Medien	38
3. Rechtsfolge	40
a) Presse- und Meinungsfreiheit	40
aa) Konkreter Anknüpfungspunkt	40
bb) Journalistische Zwecke	43
(1) Allgemeines Verständnis	43

(2) Verständnis nach dem Datenschutzrecht	45
(3) Stellungnahme	45
b) Journalistische Berufs- und Standesregeln	49
c) Verhältnis der Rechtsfolgen zueinander	54
4. Ausschlussregelungen	55
a) Vorteil	56
b) Irreführung des Markts	61
c) Rechtstatsächliche Einordnung	63
5. Dogmatische Zuordnung	65
a) Rechtsnatur	65
b) Tatbestandseingliederung	67
c) Bezugspunkt	69
aa) Insiderrechtliche Verbote	69
(1) Insidergeschäft	69
(2) Empfehlung	70
bb) Verbot der Marktmanipulation	71
(1) Handlungsgestützte Marktmanipulation	71
(2) Handelsgestützte Marktmanipulation	72
(3) Referenzwertmanipulation	72
(4) Scalping	73
cc) Zwischenergebnis	74
III. Fazit	74
D) Konkretes Spannungsfeld des investigativen Journalismus mit dem Kapitalmarktrecht	77
I. Differenzierung zwischen Insiderrecht und Marktmanipulation	77
II. Spannungsfeld mit dem Offenlegungsverbot	78
1. Allgemeines zum strafbewehrten Offenlegungsverbot	78
2. Offenlegungsverbot	79
a) Insiderinformationen	79
aa) Ausermittelte Sachverhalte	79
bb) Gerüchte	81
b) Offenlegung	82
c) Insider	85
aa) Investigativjournalist als Primärinsider nach altem Recht	86

bb) Investigativjournalist als Primärinsider nach neuem Recht	89
d) Rechtmäßige Offenlegung	90
aa) Ad-hoc-Publizitätspflicht	90
bb) Einordnung der journalistischen Publikation	92
cc) Stellungnahme	93
dd) Wertung des Aufschubs der Ad-hoc-Publizität	95
e) Öffentliche Bekanntheit	97
aa) Zielgruppe	98
(1) Bestehende Konzepte	98
(2) Stellungnahme	99
bb) Praktische Einordnung	101
cc) Weitere Anforderungen	103
f) Erreichen der öffentlichen Bekanntheit	104
aa) Traditionelle Medien	105
bb) Soziale Medien	107
cc) Zwischenergebnis	110
g) Redaktionelle Arbeit	110
h) Weitergabe an den Journalisten	112
aa) Informant	112
bb) Emittent	112
i) Redaktionsexterne Weitergabe durch Journalisten	113
j) Zwischenergebnis	115
3. Ahndung	115
a) Grundsatz	115
b) Verbotsirrtum	116
c) Zwischenergebnis	117
III. Spannungsfeld mit dem Verbot der informationsgestützten Marktmanipulation	118
1. Allgemeines zum strafbewehrten Verbot der informationsgestützten Marktmanipulation	118
2. Verbot der informationsgestützten Marktmanipulation	118
a) Falsche Informationen	118
b) Verbreitung	119
c) Verbreitung durch Unterlassen	121
d) Beeinflussungspotenzial	123
3. Ahndung	123

IV. Fazit	124
E) Auflösung des Spannungsfelds zwischen investigativem Journalismus und Kapitalmarktrecht	127
I. Offenlegungsverbot	127
1. Vorüberlegungen	127
a) Geschützte Verhaltensweisen	127
b) Prüfungsmaßstab	128
2. Publikation	129
a) Verhältnismäßigkeit	129
aa) Legitimer Zweck und Geeignetheit	131
bb) Erforderlichkeit	132
cc) Angemessenheit	133
(1) Orientierung an dem Öffentlichkeitsbegriff	134
(2) Generelle Rechtmäßigkeit	135
(3) Eigener Standpunkt	136
(a) Abstrakte Wertigkeit der Medienfreiheit	136
(b) Abstrakte Wertigkeit der Kapitalmarktintegrität	137
(c) Konkrete Beeinträchtigung der Medienfreiheit	137
(d) Konkrete Beeinträchtigung der Kapitalmarktintegrität	139
(e) Abwägung der widerstreitenden Belange	141
(f) Zwischenergebnis	144
b) Rechtsfolge	144
c) Vergleich mit nationaler Rechtslage	145
d) Insidergeschäft	146
3. Redaktionelle Arbeit	148
a) Europäische Rechtslage	148
b) Vergleich mit nationaler Rechtslage	150
4. Informant	151
a) Europäische Rechtslage	151
b) Vergleich mit nationaler Rechtslage	153
5. Zwischenergebnis	153
6. Bewertung des Medienprivilegs	153

II. Verbot der informationsgestützten Marktmanipulation	155
1. Sorgfaltsmaßstab	155
2. Rechtsfolge	157
F) Strafprozessuale Regelungen	159
G) Abschließende Betrachtung	161
H) Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse	163
Literaturverzeichnis	165