

Bank-, Kredit- und Kapitalmarktrecht, Geldwäsche

Rechtsanwalt Dr. Christian Wagemann, LL.M., Frankfurt a. M.

Erheblichkeit und Offenlegung eines Interessenkonflikts in Fällen des „Scalping“ — zugleich eine Besprechung von OLG München NJW 2011, 3664

I. Einleitung

Unter den zahlreicher werdenden Verdachtsfällen von Marktmanipulation nehmen Fälle des Scalping und anderer auf Täuschung beruhender Manipulationen den größten Raum ein.¹ Auch die höchstrichterliche (Straf-)Rechtsprechung zu § 20a WpHG bezieht sich mit BGHSt 48, 373 auf die Strafbarkeit des Scalpings.² Das weithin beachtete Grundsatzurteil vom 6.11.2003 konnte indessen nicht alle Fragen klären. Bereits *Vogel* hatte in seiner Entscheidungsbesprechung auf dessen Grenzen hingewiesen. Offen geblieben sei die Strafbarkeit solcher Fälle, bei denen die Verkaufsabsicht erst *nach* dem (redlichen) Kauf oder der (redlichen) Empfehlung gefasst werde.³ Abzuwarten sei auch, ob „Börsenexperten“ versuchen würden, eine Strafbarkeit dadurch abzuwenden, dass sie ihre Empfehlungen mit Hinweisen auf zuvor eingegangene Positionen versehen.⁴

Mit letzterer Konstellation musste sich der Beschluss des OLG München vom 3.3.2011 befassen. Der im Haftbeschwerdeverfahren ergangene Beschluss war Teil der bislang umfangreichsten Ermittlungen wegen Marktmanipulation und Insiderhandels, in denen das LG München I im Januar 2012 vier Personen zu Haftstrafen verurteilte, während Ermittlungen gegen zehn weitere Beschuldigte Anfang 2013 noch andauerten.⁵ Von den vier Personen wurden im Zusammenhang mit der Herausgabe von Börsenbriefen und Anlageempfehlungen drei Angeklagte – darunter mit B und C zwei, die zur Tatzeit Funktionen in der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK) bekleideten⁶ – wegen Marktmanipulation zu Freiheitsstrafen zwischen zwei und drei Jahren (jeweils in Kombination mit Geldstrafe und Wertersatzverfall) verurteilt.⁷ Sie gelten als die ersten Urteile zu Freiheitsstrafen ohne Bewährung, die in einem Verfahren wegen Insiderhandels oder Marktmanipulation ausgesprochen wurden.⁸

II. Sachverhalt

Soweit vom LG München I rechtskräftig entschieden, hatten die Angeklagten A und B als Herausgeber von Börsenbriefen bzw. bei Werbekampagnen Anlageempfehlungen ausgesprochen oder durch Dritte veranlasst, um – was auch geschah – die Kurse der bewerteten Aktien in die Höhe zu treiben und anschließend selbst gehaltene Positionen mit Gewinn aufzulösen. Dabei fand sich „in keiner der Veröffentlichungen ... ein für die Leser klarer und konkreter Hinweis darauf, dass der Verfasser des Artikels selbst signifikante Aktienpositionen hielt sowie für Personen handelte, die ihrerseits ebenfalls erhebliche Aktienbestände hielten“⁹. Der Angeklagte C erfuhr über einen anonymen Hinweis über eine Strafanzeige gegen Mitglieder der Geschäftsführung der T AG. Mit Leerverkäufen spekulierte er auf fal-

¹ BaFin, Jahresbericht 2012, S. 175, 177, 182: Im Jahr 2012 wurden von der BaFin 26 Insiderhandels- und 250 Marktmanipulationsverdachtsfälle verzeichnet. Unter den 76 durch Marktanalyse ermittelten Marktmanipulationsverdachtsfällen waren allein 43 solche der informationsgestützten Marktmanipulation.

² BGHSt 48, 373 = NJW 2004, 302.

³ *Vogel*, NStZ 2004, 252, 253.

⁴ *Vogel*, NStZ 2004, 252, 253.

⁵ BaFin, Jahresbericht 2012, S. 185.

⁶ DIE ZEIT v. 20.3.2012, abrufbar unter <http://www.zeit.de/wirtschaft/geldanlage/2012-03/marktmanipulation-urteil>.

⁷ BaFin, Jahresbericht 2012, S. 184.

⁸ Bay LT-Drucks. 16/16922, S. 2.

⁹ BaFin, Jahresbericht 2012, S. 185.

lende Kurse der Aktie und veranlasste gleichzeitig – in den zwei abgeurteilten Fällen – Pressemitteilungen der SdK, in denen Anlegern geraten wurde, die Aktie der T AG zu verkaufen oder zu meiden; die Pressemitteilungen enthielten keinen Hinweis auf die vom Angeklagten C gehaltenen Positionen.¹⁰

Die Urteile beruhten auf Verfahrensabsprachen und führten zur Aburteilung lediglich eines Teils der verfahrensgegenständlichen Taten. Der Entscheidung des OLG München vom 3.3.2011, die auf die weitere Beschwerde gegen den Haftbefehl gegen B ergangen war, lagen noch sechs Taten zugrunde. Bei ihnen bejahte das Gericht den dringenden Verdacht „der bewussten kollusiven Kursmanipulation mit verteilten Rollen, in Form gezielter aufeinander abgestimmter Vorgehensweise ohne den gebotenen Hinweis auf bestehende Interessenkollisionen einzelner Tatbeteiligter aufgrund bestehender eigener Marktpositionen“¹¹. Die Ausführungen zur tatsächlichen Seite konzentrieren sich auf Feststellungen zum Verdacht eines zwischen den Angeklagten „perfekt abgestimmten Handels“. Besonders hervorgehoben wurden zum einen markante Übereinstimmungen zwischen sämtlichen Fällen, namentlich: die regelmäßige Abfolge von Ankauf, Kommentierung, Kursentwicklung entsprechend der Kommentierung und Verkauf; die kurze Zeitspanne von meist nur wenigen Tagen zwischen Ankauf und Verkauf der Positionen und noch deutlicher zwischen Kommentierung und Verkauf; die ausnahmslos gleichzeitig gleichgerichteten Spekulationsgeschäfte des B und die jeweils signifikant abweichende Entwicklung des Kurses wie der Umsätze der jeweiligen Aktien in der durch die Kommentierung nahegelegten Richtung.¹² Herangezogen wurde zum anderen die weitgehende zeitliche und inhaltliche Steuerung von Empfehlungen, Kommentaren und sonstiger öffentlicher Äußerungen scheinbar außen stehender Journalisten durch B.¹³ Schließlich wurde eine seit vielen Jahren bestehende berufliche und private Nähe zwischen B und C als Kollusionsindiz gewürdigt, insbesondere das Vertrauen des einen, verfahrensgegenständliche Geschäfte in Höhe mehrerer Millionen Euro ohne Sicherheiten über das Brokerkonto des anderen abzuwickeln.

Die fraglichen Kommentierungen wurden im Wortlaut nicht wiedergegeben. Mitgeteilt ist lediglich, dass Kommentierungen regelmäßig einen „pauschalen Hinweis“ darauf enthielten, wonach Redakteure und Mitarbeiter der jeweiligen Publikation zum Zeitpunkt der Veröffentlichung die besprochenen Wertpapiere selbst halten könnten.¹⁴ Zumindest in einigen Fällen waren der Verfasser der Kommentierung und der Inhaber des kommentierten Wertpapiers nicht identisch, sondern handelten lediglich in bewusstem und gewollten Zusammenwirken mit verteilten Rollen.¹⁵ Die Kommentierungen hatten eine signifikant abweichende Entwicklung des Kurses wie der Umsätze der jeweiligen Aktien unmittelbar nach der Veröffentlichung zur Folge.¹⁶

III. Sonstige Täuschungshandlung i.S.v. § 20a Abs. 1 Nr. 3 WpHG

Scalping verstößt nach BGHSt 48, 373 gegen das in § 20a Abs. 1 Nr. 3 WpHG enthaltene Verbot, sonstige Täuschungshandlungen vorzunehmen, die geeignet sind, auf den Börsen- oder Marktpreis eines Finanzinstruments einzuwirken. Das Vorliegen einer sonstigen Täuschungshandlung war in den betroffenen Fällen fraglich.

1. Begründung des OLG München

Das OLG München argumentiert im Ausgangspunkt unabhängig von der in § 4 Abs. 3 Nr. 2 MaKonV enthaltenen Legaldefinition: Der Verstoß gegen das Verbot sonstiger Täuschungshandlungen beruhe auf der stillschweigenden Erklärung, die Empfehlung sei „frei von sachfremden Zielen, insbesondere dem Ziel der eigennützigen Kursbeeinflussung“¹⁷. Ausdrücklich wird der Täuschungscharakter des Scalpings unter Verweis auf die Betrugsstrafbarkeit der Preisabsprache begründet.¹⁸ Das Unrecht liege darin, dass unter Verschweigen der eigenen Zielsetzung vorgetäuscht werde, die abgegebene Kommentierung, Empfehlung oder

¹⁰ BaFin, Jahresbericht 2012, S. 185.

¹¹ OLG München NJW 2011, 3664.

¹² OLG München NJW 2011, 3664.

¹³ OLG München NJW 2011, 3664 f.

¹⁴ OLG München NJW 2011, 3664.

¹⁵ OLG München NJW 2011, 3664, 3666.

¹⁶ OLG München NJW 2011, 3664 f.

¹⁷ OLG München NJW 2011, 3664, 3665.

¹⁸ OLG München NJW 2011, 3664, 3665.

sonstige Einflussnahme auf den Marktverlauf erfolge „von neutraler Warte“ aus. Dass die eigene Zielsetzung mit einer neutralen Kommentierung unvereinbar ist, wird sodann implizit für den Fall von Absprachen postuliert, die festzustellen Tatfrage ist: markante Übereinstimmungen im Handel; weitgehende inhaltliche Steuerung; private und berufliche Nähe.

Der Umstand, dass die Empfehlung oder Kommentierung nach fachlichem Urteil aufgrund der Marktsituation sachlich gerechtfertigt sei, spiele aus diesem Grund keine Rolle. Mit der Regelung des § 4 Abs. 3 Nr. 2 MaKonV, die das Gericht nun erstmals heranzieht, weist es den Einwand zurück, die Kommentierungen hätten auf die Möglichkeit eigener Position hingewiesen. Hierbei handele es sich um eine bloße Selbstverständlichkeit, da keinem Redakteur der Erwerb von Positionen grundsätzlich verboten sei; ein konkret bestehender Interessenkonflikt müsse „klar und eindeutig“ offenbart werden.¹⁹ Unerheblich sei auch, ob der Verfasser der Empfehlung den Wertpapierbestand selbst halte, wenn die Person, mit der er arbeitsteilig zusammenwirke, den Wertpapierbestand halte; § 4 Abs. 3 Nr. 2 MaKonV enthalte keine Festlegung, in welcher Person der Interessenkonflikt bestehen müsse, zumal ansonsten die Möglichkeit der Umgehung eröffnet werde.²⁰

2. Betrugsähnliche oder verwaltungsrechtsakzessorische Auslegung

Die der Begründung des OLG München innewohnende Verlagerung des Unrechtskerns zu den Zielen des Täters ist in BGHSt 48, 373 angelegt, wo die Betrugsstrafbarkeit des Verschweigens einer Preisabsprache bereits als Präjudiz herangezogen wurde. Objektivierende Tatbestandsformulierungen, die die *Kommunikation* in den Mittelpunkt stellen, traten zurück; der Vorläufer von § 4 Abs. 3 Nr. 2 MaKonV²¹, der damals im Entwurf vorliegende § 3 Abs. 3 Nr. 2 KuMaKV, wurde nur informativ, die Definition des Scalpings in Art. 1 Nr. 2 der Marktmissbrauchsrichtlinie²² überhaupt nicht erwähnt. Dabei wäre aufgefallen, dass der EU-Gesetzgeber nicht an die Ziele des Täters anknüpft, sondern an die zeitliche Abfolge aus Positionierung, Stellungnahme und Veräußerung sowie an die fehlende Offenlegung „auf ordnungsgemäße und effiziente Weise“. Der subjektivierende Ansatz wird denn nur mit einem einzelnen Satz aus Erwägungsgrund Nr. 20 plausibilisiert, wonach eine Sanktion auch bei Vorbringen legitimer Gründe verhängt werden könnte, sofern festgestellt wird, „dass sich hinter diesen Geschäften und Aufträgen ein anderer rechtswidriger Grund verbirgt“²³; allerdings bezieht sich der Erwägungsgrund lediglich auf Geschäfte und Kauf- und Verkaufsaufträge, also auf Fälle sog. effektiver Transaktionen und damit eben nicht auf die informationsgestützte Marktmanipulation. Diese Unschärfe bereitet am Ende gleichwohl den Boden, viele wichtige objektive Umstände – die Sachgerechtigkeit der Empfehlung, das Fehlen eigener Positionen auf Seiten des Redakteurs oder der Hinweis auf die Möglichkeit eigener Positionen – als unerheblich zu betrachten, „da es ihm [dem Täter] nicht darauf ankam“²⁴.

Dieser Subjektivierung liegt ein Rückgriff auf den Betrugstatbestand des § 263 StGB zugrunde, der der Diskussion bedarf. Dieser Ansatz könnte für sich in Anspruch nehmen, dass im mittlerweile weit aufgefächerten Wirtschaftsstrafrecht der Tatbestand als Garantie- und Appellfunktion eine Auslegung von Grundbegriffen gebietet, die zu einem (möglichst) einheitlichen, tatbestandsneutralen Verständnis führt. Auch ist vom Wortlaut gedeckt (Art. 103 Abs. 2 GG), die „sonstige Täuschungshandlung“ gemäß § 20a Abs. 1 Nr. 3 WpHG unter Rückgriff auf den Begriff der Täuschung zu definieren, die sich als Umschreibung der Tatbestandsformulierung von § 263 StGB verfestigt hat. Einzuwenden bleibt, dass im Rahmen der Marktmanipulation die Auslegung des Betrugstatbestands nur eine Erkenntnishilfe sein kann, denn Rechtsquelle sind (vom EU-Recht abgesehen) allein § 20a Abs. 1 Nr. 3 WpHG und § 4 Abs. 3 Nr. 2 MaKonV. Das gilt auch und gerade für die MaKonV, die auch als Rechtsverordnung den Straftatbestand (mit)begründet. Zwar darf eine Rechtsverordnung einen Straftatbestand lediglich spezifizieren, weil das Bestimmtheitsgebot verlangt, dass bereits die par-
lamentsgesetzliche Grundlage hinreichend bestimmt ist (was nach h.M. auf § 20a Abs. 1

¹⁹ OLG München NJW 2011, 3664, 3665.

²⁰ OLG München NJW 2011, 3664, 3666.

²¹ BGH NJW 2004, 302, 304.

²² RL 2003/6/EG v. 28.1.2003, ABl. L 96, S. 21.

²³ RL 2003/6/EG v. 28.1.2003, ABl. L 96, S. 17.

²⁴ BGH NJW 2004, 302, 304; zust. Schwark, in: Schwark/Zimmer, Kapitalmarktrechtskommentar, 4. Aufl. 2010, WpHG, § 20a Rn. 70; krit. Fleischer, in: Fuchs, WpHG, 2009, § 20a Rn. 68.

Nr. 3 WpHG zutrifft²⁵). Doch auch eine nur nähere Bestimmung ist verbindlich und als solche zu beachten.²⁶ Hinzu kommt, dass nicht alle „sonstigen Täuschungshandlungen“ im Sinne des § 20a Abs. 1 Nr. 3 WpHG einen Erklärungswert aufweisen²⁷ und damit nicht durchweg dem Tatbild des § 263 StGB, welches das eines Kommunikationsdelikts ist²⁸, entsprechen.²⁹ Die Definition einer in der MaKonV beschriebenen Fallgruppe hat gegenüber Fallgruppen einer Täuschung gemäß § 263 StGB Vorrang. Die in § 4 Abs. 3 MaKonV enthaltenen Beispiele sind zudem zwingende Beispiele, sodass bei Vorliegen der Tatbestandsvoraussetzungen vom Vorliegen einer sonstigen Täuschung auszugehen ist.³⁰ Sie sind für die Konstellationen, die sie beschreiben, auch abschließend, weil nur auf diese Weise die MaKonV als nähere Bestimmung des § 20a Abs. 1 Nr. 3 WpHG verbindlich ist.³¹ Eine genuin strafrechtliche Auslegung, die über den Anwendungsbereich der vorgreiflichen wirtschaftsrechtlichen Regelung hinausgeht, ist im Wirtschaftsstrafrecht ausgeschlossen.³²

3. Der Tatbestand nach § 4 Abs. 3 Nr. 2 MaKonV

Die seit 11.3.2005 in § 4 Abs. 3 Nr. 2 MaKonV enthaltene Legaldefinition des Scalpings entspricht (weitgehend) der in Art. 1 Abs. 2 Buchst. c, 3. Spiegelstrich der Marktmissbrauchsrichtlinie gegebenen Definition. Verboten ist die „Nutzung eines gelegentlichen oder regelmäßigen Zugangs zu traditionellen oder elektronischen Medien durch Kundgabe einer Stellungnahme oder eines Gerüchts zu einem Finanzinstrument oder dessen Emittenten, nachdem Positionen über dieses Finanzinstrument eingegangen worden sind, ohne dass dieser Interessenkonflikt zugleich mit der Kundgabe in angemessener und wirksamer Weise offenbart wird“. Die in dieser Definition enthaltenen objektiven Merkmale geben das Prüfungsprogramm vor.

a) Positionen, die mit oder nach der Empfehlung eingegangen werden

Kein verbotenes Scalping im Sinne von § 4 Abs. 3 Nr. 2 MaKonV ist gegeben, wenn der Redakteur Positionen zugleich mit oder nach der Empfehlung eingeht. Parallelrunning ist damit nicht tatbestandsmäßig und nicht strafbar, sondern lediglich für Ersteller von Finanzanalysen, die Mitarbeiter eines Wertpapierdienstleistungsunternehmens sind, aufsichtsrechtlich verboten (§ 33b Abs. 5 Nr. 1 WpHG, § 5a Abs. 2 FinAnV).

Nicht von vornherein ausgenommen sind dagegen Vorgehensweisen, in denen die Scalping-Absicht erst nach dem (redlichen) Kauf oder der (redlichen) Empfehlung gefasst wird, denn § 4 Abs. 3 Nr. 2 MaKonV stellt allein auf die Existenz einer Positionierung ab. Ein vorsatzausschließender Tatbestandsirrtum in Bezug auf zur Zeit der Empfehlung vorhandene Positionen kommt regelmäßig nur dort in Frage, wo dem Redakteur fremde Positionen zugerechnet werden sollen, die der Inhaber außerhalb des gemeinsamen Tatplans erworben hat (Mittäterexzess).

b) Fremde Positionen

Die vom OLG München bejahte Zurechnung fremder Positionen setzt gemäß § 4 Abs. 3 Nr. 2 MaKonV einen Interessenkonflikt voraus. Allein deshalb war der von B erhobene Einwand, Scalping sei ein Sonderdelikt und könne nur durch Verlautbarungen des Positionsinhabers selbst begangen werden,³³ im Ansatz zutreffend: Nur wenn die aus Inhaberschaft und Verfälschung resultierenden Interessen in einer Person zusammentreffen, liegt ein Konflikt vor.³⁴ Ob die Positionen selbst gehalten werden müssen, ist dagegen fraglich. Die passivi-

²⁵ BGH NJW 2004, 302, 305; *Fleischer*, DB 2004, 51, 54; *Lenzen*, ZBB 2002, 279, 286; *Schömann*, Die Strafbarkeit der Marktmanipulation nach § 38 Abs. 2 WpHG, 2012, S. 24 ff.; *Schröder*, Kapitalmarktstrafrecht, 2. Aufl. 2010, Rn. 545; *Tiedemann*, Wirtschaftsstrafrecht AT, 3. Aufl. 2010, Rn. 103; *Vogel*, in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012, Vor § 20a Rn. 25 ff. und NSTz 2004, 252, 255; a.A. *Altenhain*, BB 2002, 1874, 1876; *Moosmayer*, wistra 2002, 161, 168; *Park*, FS Rissing-van Saan, 2011, S. 405, 411 f.

²⁶ *Hellmann/Beckemper*, Wirtschaftsstrafrecht, 2. Aufl. 2008, § 1 Rn. 65.

²⁷ Bundesministerium der Finanzen, Begründung zu § 4 MaKonV, BR-Drucks. 18/05, S. 16.

²⁸ Statt aller *Tiedemann*, in: LK-StGB, Bd. 9, 12. Aufl. 2012, § 263 Rn. 4, 22 m.w.N.

²⁹ *Sorgenfrei*, in: Park, Kapitalmarktstrafrecht, 3. Aufl. 2012, Kap. 4 Rn. 189; *Vogel*, in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012, § 20a Rn. 210; a.A. *Schröder*, Kapitalmarktstrafrecht, 2. Aufl. 2010, Rn. 547.

³⁰ *Stoll*, in: KK-WpHG, 2. Aufl. 2014, § 20a Anh I - § 4 MaKonV Rn. 33; *Vogel*, in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012, § 20a Rn. 230.

³¹ A.A. *Schröder*, Kapitalmarktstrafrecht, 2. Aufl. 2010, Rn. 558, 562; *Schwark*, in: Schwark/Zimmer, Kapitalmarktrechtskommentar, 4. Aufl. 2010, § 20a Rn. 71; *Stoll*, in: KK-WpHG, 2. Aufl. 2014, § 20a Anh I - § 4 MaKonV Rn. 33.

³² *Tiedemann*, Wirtschaftsstrafrecht AT, 3. Aufl. 2010, Rn. 124.

³³ OLG München NJW 2011, 3664, 3666: „der rechtliche Haupteinwand des Beschwerdevorbringens“.

³⁴ *Möllers/Hailer*, FS Schneider, 2011, S. 831, 847.

sche Formulierung („nachdem Positionen eingegangen worden sind“) verlangt ein solches Verständnis nicht unbedingt, obwohl der Ordnungsgeber es im Sinne einer Tatbestandsbeschränkung beabsichtigte.³⁵ Im Ergebnis ist dem OLG München beizupflichten, dass im Einzelfall auch an fremden Positionen ein konfliktträchtiges eigenes Interesse bestehen kann. Auf diese Umstände ist näher einzugehen.

Ein eigenes Interesse an fremden Positionen besteht zweifelsfrei bei einer Gewinn- und Verlustbeteiligung. In Betracht kommt darüber hinaus ein (immaterielles) Interesse aus einer Absprache oder einer bloßen (Einpassungs-)Bereitschaft, sich das Interesse des Inhabers zu eigen zu machen und sich ihm unterzuordnen. Auch dann kann „das sachfremde Ziel der Kursbeeinflussung“³⁶ bzw. ein „Eigeninteresse“³⁷ in der Person des Kommentators gegeben sein. In dieser Konstellation geht es gleichsam um den Kollisionsgrad, der mit dem Zweck des Marktmanipulationsverbots, das Vertrauen der Öffentlichkeit in eine ordnungsgemäße Preisbildung zu erhalten,³⁸ nicht zu vereinbaren ist: Die allgemeinen strafrechtlichen Zurechnungsregeln, die das OLG München heranzieht, sind hier indes unergiebig, weil es um die Auslegung eines Tatbestandsmerkmals geht. Auch eine Analogie zu der bereits von BGHSt 48, 373 herangezogenen Betrugstrafbarkeit einer Preisabsprache³⁹ trägt nichts aus, denn das hierbei zugrunde liegende Kartellverbot (§ 1 GWB) findet mangels Wettbewerbslage auf Inhaber und Verfasser keine Anwendung. Gleiches gilt für die durch den Betrugstatbestand bei Vertragsschluss abgesicherte Erwartung des Rechtsverkehrs, dass der Vertragspartner keine erheblichen vorsätzlichen sittenwidrigen Manipulationen des Vertragsgegenstands vorgenommen hat,⁴⁰ es würde den Begriff der Manipulation überspannen, darunter auch den Erwerb von später kommentierten Finanzinstrumenten zu fassen, denn der Erwerb allein ist nicht pflichtwidrig.⁴¹ Das Scalping-Verbot kann am Ende nur als selbständiges kapitalmarktrechtliches Täuschungsverbot sinnvoll verstanden werden, das eine Trennung (oder Offenlegung) von Geschäften und Kommunikation am Kapitalmarkt zum Ziel hat.⁴² Es wiederholt für jedermann das, was seit der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie 1993⁴³ als besondere Organisationspflicht für Wertpapierdienstleistungsunternehmen ohnehin allgemein zu beachten ist, nämlich die Vermeidung oder Offenlegung von Interessenkonflikten (§ 31 Abs. 1 Nr. 2 WpHG). Das Täuschungsverbot des § 20a Abs. 1 Nr. 3 WpHG schafft damit für jedermann, der sich durch Medien an der Meinungsbildung im Kapitalmarkt beteiligt (und nicht nur für die in § 1 Abs. 2 FinAnV genannten Berufsträger), eine Organisationsverpflichtung. Diese Entscheidung des Gesetzgebers ist anzuerkennen; sie ist jedoch keineswegs unproblematisch. Zum einen ist – wie auch das OLG München bemerkt – die Möglichkeit, zuvor Positionen eingegangen zu sein, selbstverständlich, was dem Verlangen nach Trennung oder Offenlegung zuwiderläuft. Zum anderen ist der Erwerb und das Halten eigener Positionen ambivalent, weil es sowohl als Zeichen der eigenen Überzeugung wie auch als Anzeichen einer Scalping-Absicht gedeutet werden kann.⁴⁴ Wird darüber hinaus die Stellungnahme unentgeltlich kundgetan, fehlt es in einem weiteren Punkt an einer Grundlage für eine Organisationspflicht.

Liegt der Interessenkonflikt in fehlender Trennung, so sind die von OLG München ausgemachten Umstände als Indizien tragfähig. Eine Zurechnung fremder Positionen kann zusammenfassend unter folgenden Umständen im Einzelfall das Ergebnis der Beweiswürdigung sein:

- Gewinn- und Verlustbeteiligung an den fremden Positionen;
- weitgehende zeitliche und inhaltliche Steuerung der Kommentierungen durch den Inhaber;

³⁵ Bundesministerium der Finanzen, Begründung zu § 4 MaKonV, BR-Drucks. 18/05, S. 16; zust. *Fleischer*, in: *Fuchs*, WpHG, 2009, § 20a Rn. 67.

³⁶ BGH NJW 2004, 302, 304.

³⁷ *Vogel*, NStZ 2004, 252, 255.

³⁸ *Caspari*, NZG 2005, 98, 101 f.; *Knauth/Käsler*, WM 2006, 1041; *Schwark*, in: *Schwark/Zimmer*, Kapitalmarktrechtskommentar, 4. Aufl. 2010, § 20a WpHG Rn. 7; *Vogel*, NStZ 2004, 252, 255.

³⁹ BGHSt 47, 83 = BGHR StGB § 263 Abs. 1 Täuschung 21.

⁴⁰ BGHSt 51, 165 Rn. 23 m.w.N.

⁴¹ OLG München NJW 2011, 3664, 3665: „grundsätzlich nicht verboten“.

⁴² BGH NJW 2004, 302, 304: „disclose or abstain“; abw. *Schröder*, Kapitalmarktstrafrecht, 2. Aufl. 2010, Rn. 545 und *Sorgenfrei*, in: *Park*, Kapitalmarktstrafrecht, 3. Aufl. 2012, Kap. 4 Rn. 213: Täuschung über den Beweggrund; *Vogel*, in: *Assmann/Schneider*, WpHG, 6. Aufl. 2012, § 20a Rn. 237 und NStZ 2004, 252, 255: Verstoß gegen die Regeln der Preisbildung; allgemein *Göres*, Interessenkonflikte von Wertpapierdienstleistern u. -analysten bei der Wertpapieranalyse, 2004, S. 81.

⁴³ Vgl. RL 93/22/EWG v. 10.5.1993, ABI. L 141, S. 27.

⁴⁴ *Göres*, Interessenkonflikte von Wertpapierdienstleistern u. -analysten bei der Wertpapieranalyse, 2004, S. 97 f.

- regelmäßige Abfolge von Ankauf, Kommentierung, Kursentwicklung entsprechend der Kommentierung und Verkauf;
- kurze Zeitspanne von meist nur wenigen Tagen zwischen Ankauf und Verkauf der Positionen und noch deutlicher zwischen Kommentierung und Verkauf;
- ausnahmslos gleichzeitig gleichgerichtete Spekulationsgeschäfte und eine jeweils signifikant abweichende Entwicklung des Kurses wie der Umsätze der jeweiligen Aktien in der durch die Kommentierung nahegelegten Richtung;
- berufliche oder private Nähe zwischen Inhaber und Verfasser.

Abzugrenzen sein werden Fälle, in denen Inhaber und Verfasser z. B. in Blogs, Netzwerken oder Internetforen zusammenarbeiten und sich die Absprache oder Einpassungsbereitschaft des Verfassers auf die Kommunikationsinfrastruktur oder ein bestimmtes Kapitalmarktthema beschränkt, während der Inhaber sich selbständig entschließt, Geschäfte vor Veröffentlichung der Kommentierungen zu tätigen (Frontrunning, das nur strafbar ist, wenn die zur Veröffentlichung bestimmte, aber noch unveröffentlichte Kommentierung wegen ihres Kursbeeinflussungspotenzials eine Insiderinformation darstellt⁴⁵).

c) Geringfügige Positionen

Die in § 4 Abs. 3 Nr. 2 MaKonV vorgesehene Offenlegung kennt keine Bagatellgrenze. Dem Wortlaut nach ist jeder noch so geringfügige Bestand der Öffentlichkeit mitzuteilen. Dies führt geradewegs zu einem Regelungskonflikt, wenn es sich bei dem Verfasser um den Ersteller einer Finanzanalyse handelt. In einer Finanzanalyse sind Umstände und Beziehungen, die bei den Erstellern, den für die Erstellung verantwortlichen Personen oder mit diesen verbundenen Unternehmen Interessenkonflikte begründen können, offenzulegen (§ 34b Abs. 1 Nr. 2 WpHG). Dabei sind nur nennenswerte finanzielle Interessen oder erhebliche Interessenkonflikte in Bezug auf das kommentierte Finanzinstrument mitzuteilen (§ 5 Abs. 1 S. 2 FinAnV). Offenlegungspflichtige wesentliche Beteiligungen sind nur solche in Höhe von mehr als 5 Prozent des Grundkapitals des Emittenten (§ 5 Abs. 3 S. 2 FinAnV). Diese Pflichten gelten für alle (auch gelegentlichen) Finanzanalysen mit direkten Anlageempfehlungen sowie für Finanzanalysen mit indirekten Anlageempfehlungen, wenn diese berufsmäßig erstellt worden sind (vgl. § 1 Abs. 2 FinAnV).

Für eine einschränkende Auslegung⁴⁶ im Hinblick auf § 5 Abs. 3 S. 2 FinAnV sprechen neben der Rechtssicherheit zu Gunsten der Betroffenen die größere Sachnähe der FinAnV sowie die kongruente Zielrichtung beider Rechtsverordnungen, die ihren Entstehungsgrund in der Marktmissbrauchsrichtlinie und der auf ihr beruhenden Durchführungsrichtlinie 2003/125/EG⁴⁷ haben. Allerdings fehlt der Regelungskonflikt von vornherein, wo außerhalb des Anwendungsbereichs von § 34b Abs. 1 Nr. 2 WpHG Gerüchte oder Meinungen kundgetan werden, die entweder keine Empfehlung eines Finanzinstruments für eine bestimmte Anlageentscheidung enthalten oder deren Empfehlung ersichtlich nicht auf einer Analyse beruht.⁴⁸ Eine Analogie zu Gunsten des Kundgebenden scheitert an der fehlenden (planwidrigen) Regelungslücke.

d) Kundgabe einer Stellungnahme oder eines Gerüchts

Tathandlung ist die Kundgabe einer Stellungnahme oder eines Gerüchts, und zwar auch dann, wenn die Stellungnahme sachlich begründet oder das Gerücht zutreffend ist.⁴⁹ Diese Erfassung inhaltlich richtiger Erklärungen als „sonstige Täuschungshandlung“ ist in Art. 1 Abs. 2 Buchst. b der Marktmissbrauchsrichtlinie angelegt („unter Verwendung sonstiger Kunstgriffe oder Formen der Täuschung“). Die Strafbarkeit wahrer Aussagen ist hier wie bereits dargelegt aus dem Verstoß gegen das kapitalmarktrechtliche Gebot der Trennung (oder Offenlegung) bei Interessenkonflikten begründet. Da der Erwerb oder das Halten „grundsätzlich nicht verboten“ und damit das konfliktträchtige Vorverhalten (anders als bei

⁴⁵ Assmann, in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012, § 13 Rn. 75 m.w.N.

⁴⁶ Fleischer, in: Fuchs, WpHG, 2009, § 20a Rn. 67; Gehrman, in: Schork/Groß, Bankstrafrecht, 2013, Rn. 586; Sorgenfrei, in: Park, Kapitalmarktstrafrecht, 3. Aufl. 2012, Kap. 4 Rn. 213 m.w.N.; Stoll, in: KK-WpHG, 2. Aufl. 2014, § 20a Anh I - § 4 MaKonV Rn. 36; Vogel, in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012, § 20a Rn. 234.

⁴⁷ RL 2003/125/EG v. 22.12.2003, ABl. L 339, S. 73.

⁴⁸ Vgl. BaFin, Rundschreiben 4/2010 – MaComp (Stand: 7.1.2014) BT 5.2.

⁴⁹ Bundesministerium der Finanzen, Begründung zu § 4 MaKonV, BR-Drucks. 18/05, S. 16.

einer Preisabsprache oder einer vorsätzlichen Manipulation des Vertragsgegenstands) nicht pflichtwidrig ist, handelt es sich um ein vergleichsweise schwaches Verhaltensunrecht. Das mag der Grund gewesen sein für BGHSt 48, 373 und OLG München, besonderes Gewicht auf die innere Tatseite zu legen und auf diese Weise aufzugreifen, was die Rechtsprechung bereits bei § 266 StGB praktiziert, nämlich gesteigerte Anforderungen an die Feststellung des Vorsatzes zu stellen;⁵⁰ dies erhöht die Einzelfallgerechtigkeit der Strafrechtsanwendung, beseitigt jedoch nicht die Vagheit des objektiven Tatbestands im Sinne eines Verhaltensgebots.⁵¹

Eine Einschränkung erfährt die Tathandlung durch die Voraussetzung, dass der Verfasser einen gelegentlichen oder regelmäßigen Zugang zu traditionellen oder elektronischen Medien nutzen muss, was ein gewisses Maß an Exklusivität⁵² und Publizität⁵³ verlangt. Darüber hinaus kann es bei Meinungen und Gerüchten, die keine Finanzanalyse darstellen, an der in § 20a Abs. 1 Nr. 3 WpHG vorausgesetzten objektiven Preiseinwirkungseignung fehlen. Kann bei einer Finanzanalyse, die typischerweise auf eine Anlageentscheidung abzielt, die Kausalität mit der Preiseinwirkungseignung als Regelfall erachtet werden,⁵⁴ ist bei sonstigen Meinungen oder Gerüchten angemessen, zusätzlich deren objektive Beschaffenheit zu prüfen, um eine Wirksamkeit der Kommunikation bei Marktteilnehmern zu ermesen. Hierbei sind äußerliche Gestalt, Platzierung, Bekanntheit des Verfassers, Entgeltlichkeit, Leserkreis sowie Auflage und Absatz oder Internetzugriffe zu berücksichtigen. Auch hierzu fehlen Feststellungen im Beschluss des OLG München.

e) Angemessenheit und Wirksamkeit der Offenlegung

Eine Definition, was als „angemessen“ und „wirksam“ anzusehen ist, ist in der MaKonV nicht enthalten. Auch der Begriff der „Adäquanz“ im Sinne von § 3 Abs. 3 Nr. 2 KuMakV (bis 10.3.2005)⁵⁵ war nicht näher definiert. BGHSt 48, 373 schweigt ebenfalls zur gebotenen Art und Weise der Offenlegung.⁵⁶ Allein das OLG München hat entschieden, dass eine konkreter Interessenkonflikt „klar und eindeutig“ offenbart werden müsse; ein pauschaler Hinweis auf die Möglichkeit eigener Positionen reiche nicht aus, weil sie selbstverständlich sei und daher keine Aussagekraft habe.⁵⁷ Unergiebig sind auch die Marktmissbrauchsrichtlinie sowie die Durchführungsrichtlinie 2003/124/EG betreffend die Begriffsbestimmung und die Veröffentlichung von Insider-Informationen und die Begriffsbestimmung der Marktmanipulation.⁵⁸

Auch bei näherem Hinsehen findet sich für eine allgemeine Gültigkeit des Begriffspaares „klar und eindeutig“ keine Grundlage. Das Deutlichkeitsgebot gemäß § 6 FinAnV („deutlich und unmissverständlich“) gilt nur für die sachgerechte Darbietung von Finanzanalysen. Bei Einhaltung dieses Gebots muss zwar erst recht eine „angemessene und wirksame“ Offenlegung gegeben sein, doch gilt dies nicht auch umgekehrt, falls die Voraussetzungen des § 6 FinAnV fehlen. Im Schrifttum wird gefordert, dass offengelegt wird, welche Art von Positionen eingegangen worden ist.⁵⁹ Teilweise wird sogar die Offenlegung der Verkaufsabsicht vorausgesetzt.⁶⁰ Der Begriff „angemessen“ weist dagegen allgemein dahin, dass keine volle, sondern eine maßvolle und damit begrenzte Offenlegung verlangt wird. So gibt denn bereits ein pauschaler Hinweis dem Leser zu erkennen, dass der Verfasser keine Unvoreingenommenheit zu versprechen bereit ist; dies ist entgegen OLG München keine Selbstverständlichkeit, sondern ein Warnhinweis, der zu mehr Verantwortung auf Seiten des Lesers führen muss, zumal Zweifel angebracht sind, ob eine vollständige Offenlegung Anleger überhaupt abhalten würde.⁶¹ Eine solche begrenzte Offenlegung kann im Einzelfall angemessen sein, wenn

⁵⁰ BGHSt 46,30, 35; 5 StR 551/11 = HRRS 2013 Nr. 600.

⁵¹ Statt aller *Lindemann*, Voraussetzungen und Grenzen legitimen Wirtschaftsstrafrechts, 2012, S. 35 ff. m.w.N.

⁵² *Stoll*, in: KK-WpHG, 2. Aufl. 2014, § 20a Anh I - § 4 MaKonV Rn. 34.

⁵³ *Vogel*, in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012, § 20a Rn. 234.

⁵⁴ *Möllers*, in: KK-WpHG, 2. Aufl. 2014, § 34b Rn. 282.

⁵⁵ Mitgeteilt in BGH NJW 2004, 302, 303.

⁵⁶ BGH NJW 2004, 302, 303 f.

⁵⁷ OLG München NJW 2011, 3664, 3665.

⁵⁸ RL 2003/124/EG v. 22.12.2003 ABl. L 339, S. 70.

⁵⁹ *Vogel*, in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012, § 20a Rn. 234; ferner *Stoll*, in: KK-WpHG, 2. Aufl. 2014, § 20a Anh I - § 4 MaKonV Rn. 50; ähnlich *Gehrmann*, in: Schork/Groß, Bankstrafrecht, 2013, Rn. 585.

⁶⁰ *Schröder*, Kapitalmarktstrafrecht, 2. Aufl. 2010, Rn. 560.

⁶¹ *Gehrmann*, in: Schork/Groß, Bankstrafrecht, 2013, Rn. 585; *Schröder*, Kapitalmarktstrafrecht, 2. Aufl. 2010, Rn. 559; *Sorgenfrei*, in: Park, Kapitalmarktstrafrecht, 3. Aufl. 2012, Kap. 4 Rn. 213.

- es sich um keine Finanzanalyse, sondern eine (bloße) Meinung oder ein Gerücht handelt,
- die Kommentierung inhaltlich sachgerecht, vertretbar und wahrhaftig ist (es sich also um keine unrichtigen oder irreführenden Angaben i.S.v. § 20a Abs. 1 Nr. 1 WpHG handelt) und/oder
- im Zeitpunkt der Äußerung keine Absicht bestand, die äusserungsbedingte Preisbeeinflussung auszunutzen.⁶²

Die relative Besserstellung bloßer Meinungen oder Gerüchte ist gerechtfertigt, weil diese von ihrer Beiläufigkeit lebend bereits durch den Hinweis auf die Möglichkeit eigener Positionen entkräftet werden. Noch deutlicher wird dies, wenn man zur Tatbestandseinschränkung auf die Irreführungseignung gegenüber einem verständigen (durchschnittlich erfahrenen und vorsichtigen) Anleger abstellt oder wenn man bei berufsmäßigen, ohne Scalping-Absicht getätigten Äußerungen eine Strafbarkeit mit Blick auf Art. 5 Abs. 1, 12 Abs. 1 GG für ausgeschlossen hält.⁶³ Vermieden werden muss in jedem Fall eine Auslegung, die den verdeckten Zweck verfolgt, jede Kapitalmarktkommunikation bei vorheriger Positionierung contra legem zu verbieten. Der EU-Gesetzgeber hat sich gegen ein solches Verbot und für einen Anlegerschutz durch Offenlegung und damit durch Information und Transparenz entschieden. Hierzu rechnet auch das gesonderte Regime für Finanzanalysen, das einen aufsichtsrechtlich geschützten Informationsstandard setzt, was einer extensiven Strafrechtsanwendung bei sonstigen Meinungen und sogar Gerüchten entgegensteht (Subsidiaritätsprinzip).

Wirksam ist die Offenlegung, wenn der Interessenkonflikt zugleich mit der Kundgabe für potentielle Leser erkennbar wird. Ist die Beschreibung des Interessenkonflikts Teil der Kundgabe, fehlt es hieran nur in Ausnahmefällen, etwa wenn der Hinweis auf den Interessenkonflikt planmäßig so gestaltet ist, dass er irrtümlich übersehen werden kann. Hier kann die zu § 263 StGB ergangene jüngere Rechtsprechung zur konkludenten Täuschung durch inhaltlich richtige, aber planmäßig und gezielt auf die Erregung eines Irrtums ausgerichteten Erklärungen herangezogen werden.⁶⁴

IV. Einwirkung auf den Börsenpreis i.S.v. § 38 Abs. 2 WpHG

Eine strafbare Marktmanipulation setzt eine tatsächliche Einwirkung auf den Börsen- oder Marktpreis des Finanzinstruments voraus (§ 38 Abs. 2 WpHG). Die bloße zur Einwirkung geeignete Vornahme einer sonstigen Täuschungshandlung im Sinne des § 20a Abs. 1 Nr. 3 WpHG stellt eine Ordnungswidrigkeit dar (§ 39 Abs. 1 Nr. 2 WpHG). Die Feststellung der Preiseinwirkung als Strafbarkeitsvoraussetzung ist damit ebenso wichtig wie aufgrund der „Multikausalität eines Börsenpreises“ schwierig.⁶⁵

Nach der Rechtsprechung sind an den Nachweis einer tatsächlichen Preiseinwirkung gleichwohl keine überspannten Anforderungen zu stellen, um ein Leerlaufen des Straftatbestands zu vermeiden: Vergleiche von bisherigem Kursverlauf und Umsatz, die Kurs- und Umsatzentwicklung des betreffenden Papiers am konkreten Tag, die Ordergröße sowie der Zeitabstand zwischen dem Manipulationsverhalten und der Preiseinwirkung sollen bereits ausreichen.⁶⁶ Eine Preisänderung ist nicht erforderlich, weil es auf ein künstliches, d.h. gegen die wahren wirtschaftlichen Verhältnisse am Markt („Markttrend“) erfolgendes Erhöhen, Erniedrigen oder auch nur Stabilisieren ankommt.⁶⁷ Eine tatsächliche Einwirkung auf einen Einzelpreis im Laufe des fortlaufenden Handels kann ausreichen;⁶⁸ eine Preiseinwirkung verlangt keine dauerhafte Beeinflussung.⁶⁹ Andere mögliche (Mit-)Ursachen müssen ausgeschlossen werden können.⁷⁰

⁶² Vgl. Art. 1 Abs. 2 Buchst. c, 3. Spiegelstrich der Marktmissbrauchsrichtlinie, wo vorausgesetzt wird, dass „anschließend Nutzen aus den Auswirkungen der Stellungnahme ... gezogen wird“.

⁶³ Vogel, in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012, § 20a Rn. 211, 235.

⁶⁴ BGHSt 47, 1; NSTZ-RR 2004, 110; ausführlich Erb, ZIS 2011, 368; ähnlich Stoll, in: KK-WpHG, 2. Aufl. 2014, § 20a Anh I - § 4 MaKonV Rn. 39.

⁶⁵ Schröder, Kapitalmarktrecht, 2. Aufl. 2010, Rn. 565.

⁶⁶ BGHSt 48, 373 Rn. 33; OLG Stuttgart NJW 2011, 3667, 3670.

⁶⁷ OLG Stuttgart NJW 2011, 3667, 3670; nachdrücklich BaFin, Jahresbericht 2012, S. 187.

⁶⁸ OLG Stuttgart NJW 2011, 3667, 3670.

⁶⁹ EuGH NZG 2011, 95 Rn. 25 ff.; zust. Gehrman, GWR 2011, 385; Klöhn, NZG 2011, 934.

⁷⁰ Vogel, in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012, § 20a Rn. 54.

Im Fall des B stellte das OLG München lediglich eine signifikant abweichende Entwicklung der Kurse und der Umsätze im Anschluss an die Veröffentlichung fest. Den Vergleich zum Markttrend hat es damit nicht vorgenommen und auch nicht alternative Erklärungen ausgeschlossen, etwa einen übergreifenden Trend im Marktsegment (Branche, Benchmark) oder eine ohnehin hohe Volatilität in der Gattung. Beides wäre umso wichtiger gewesen, als beim Scalping (und jeder anderen informationsgestützten Manipulation) die Ordergröße und das Verhältnis zum Tagesvolumen als Kausalitätsindizien entfallen; beide werden indes als wichtige Indizien angesehen, um zu bestimmen, ob eine tatsächliche Preiseinwirkung oder eine bloße Preiseinwirkungseignung gegeben ist.⁷¹

V. Vorsatz

Der Charakter des Straftatbestands der Marktmanipulation als Blankettnorm⁷² hat zur Folge, dass die Vorschriften der § 20a Abs. 1 Nr. 3, § 38 Abs. 2, § 39 Abs. 1 Nr. 2 WpHG und § 4 Abs. 3 Nr. 2 MaKonV „zusammenzulesen“⁷³ und in dieser Gestalt Gegenstand des Vorsatzes sind. Fraglich ist, ob es sich bei den in § 4 Abs. 3 Nr. 2 MaKonV enthaltenen Begriffen „angemessen“ und „wirksam“ um normative oder deskriptive Tatbestandsmerkmale handelt, wovon abhängt, ob der Täter neben der Kenntnis der Außenwelt – hier: der Positionen und der Beschaffenheit der Kommentierungen – den sozialen Sinngehalt dieser Merkmale in einer „Parallelwertung in der Laiensphäre“ selbst nachvollziehen muss.⁷⁴ Bei normativen Tatbestandsmerkmalen führt jede Fehlbeurteilung über den sozialen Sinngehalt zum Vorsatzausschluss.⁷⁵ Von einem deskriptiven Merkmal auszugehen scheint das OLG München, das die Tatumstandskenntnis trotz der Hinweise auf die eigenen Positionen für gegeben hält, weil „die Tatbeteiligten den jeweils bestehenden konkreten Interessenkonflikt [kannten], ohne ihn jedoch klar und konkret offenzulegen“⁷⁶. Für diese Einordnung als Subsumtions- und damit Verbotsirrtum spricht, dass § 4 Abs. 3 Nr. 2 MaKonV eine originäre Organisationspflicht statuiert und unmittelbar Teil der Strafrechtsordnung ist.⁷⁷ Dagegen steht die Maßgeblichkeit der §§ 5 f. FinAnV, die im Einzelfall im Rahmen systematischer Auslegung heranzuziehen sind.⁷⁸ Der Täter mag z.B. die Kommentierung unzutreffend nicht als Finanzanalyse eingeordnet und damit die Offenlegungspflicht nach § 5 FinAnV übersehen haben. Dem Täter die Möglichkeit eines Tatumstandsirrtums allein wegen einer berufsmäßigen Befassung abzusprechen,⁷⁹ ist angesichts der fortdauernden Zweifel an der Bestimmtheit des Straftatbestands bedenklich. Angemessen erscheint deswegen, einen Irrtum über §§ 5 f. FinAnV als Tatumstandsirrtum und einen Irrtum über den Sinngehalt der Begriffe „angemessen“ und „wirksam“ als Verbotsirrtum einzuordnen.

VI. Ausblick auf Marktmissbrauchs-VO

Die Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Insidergeschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch) vom 20.10.2011⁸⁰ wird voraussichtlich in der Zeit ab Mai 2014 zusammen mit MiFID II im Amtsblatt veröffentlicht und sodann nach Ablauf von 24 Monaten wirksam werden.⁸¹ Als unmittelbar geltendes Europarecht wird es an die Stelle des § 20a WpHG und der MaKonV treten.

Der in Art. 8 Abs. 3 Buchst. d enthaltene Tatbestand des Scalping wird unverändert bleiben (abgesehen von einer Erweiterung der möglichen Bezugsgegenstände). Wiederum wird eine Kundgabe vorausgesetzt, „ohne dass der Öffentlichkeit dieser Interessenkonflikt ordnungsgemäß und wirksam mitgeteilt wird“, was nur unwesentlich von der Formulierung der Marktmissbrauchsrichtlinie 2003 abweicht („ohne dass der Öffentlichkeit gleichzeitig dieser Interessenkonflikt auf ordnungsgemäße und effiziente Weise mitgeteilt wird“). Die in Anhang I niedergelegten Indikatoren für manipulatives Handeln enthalten keine weiteren Er-

⁷¹ OLG Stuttgart NJW 2011, 3667, 3670.

⁷² Vogel, in: Assmann/Schneider, WpHG, 6. Aufl. 2012, Vor § 38 Rn. 22.

⁷³ Vgl. Tiedemann, Wirtschaftsstrafrecht AT, 3. Aufl. 2010, Rn. 219 m.w.N.

⁷⁴ Vgl. Fischer, StGB, 60. Aufl. 2013, § 16 Rn. 14 m.w.N.

⁷⁵ Fischer, StGB, 60. Aufl. 2013, § 16 Rn. 15 und Tiedemann, Wirtschaftsstrafrecht AT, 3. Aufl. 2010, Rn. 219.

⁷⁶ OLG München NJW 2011, 3664, 3666.

⁷⁷ Vgl. oben nach Fn. 40.

⁷⁸ Vgl. oben nach Fn. 58.

⁷⁹ Vgl. OLG München NJW 2011, 3664, 3666.

⁸⁰ KOM (2011) 651 endgültig, 2011/0295 (COD).

⁸¹ Art. 36 Abs. 2 Marktmissbrauchs-VO; ferner Erwägungsgrund Nr. 48; Europäische Kommission, MEMO/13/774 v. 10.9.2013, Frage 14.

läuterungen. Möglicherweise werden sich solche in den technischen Durchführungsstandards zu Anlageempfehlungen finden.⁸² Für eine strengere (und subjektivierende) Auslegung spricht indes Erwägungsgrund Nr. 23, der sich zur Verbreitung falscher oder irreführender Informationen verhält und in diesem Zusammenhang für zweckmäßig erachtet, „es den Akteuren der Finanzmärkte zu untersagen, Informationen, die im Widerspruch zu ihrer eigenen Meinung oder besserem Wissen stehen, deren Unrichtigkeit oder irreführender Charakter ihnen bekannt ist oder bekannt sein sollte, zum Schaden von Anlegern oder Emittenten frei zu äußern“.

VII. Zusammenfassung

Die in BGHSt 48, 373 entwickelte subjektivierende Auslegung des Begriffs der sonstigen Täuschungshandlung i.S.v. § 20a Abs. 1 Nr. 3 WpHG ist abzulehnen. Die in § 4 Abs. 3 Nr. 2 MaKonV enthaltene Legaldefinition hat gegenüber Fallgruppen einer Täuschung gemäß § 263 StGB Vorrang. Die in § 4 Abs. 3 MaKonV beschriebenen Beispiele sind für die Konstellationen, die sie beschreiben, abschließend.

Das Scalping-Verbot ist als selbständiges kapitalmarktrechtliches Täuschungsverbot zu verstehen, das eine Trennung (oder Offenlegung) von Positionen und Kommunikation bezweckt. Das Täuschungsverbot des § 20a Abs. 1 Nr. 3 WpHG schafft auf diese Weise für jedermann, der sich durch Medien an der Meinungsbildung im Kapitalmarkt beteiligt (und nicht nur für die in § 1 Abs. 2 FinAnV genannten Berufsträger), eine Organisationsverpflichtung.

Da die Kundgabe erfolgen muss, nachdem Positionen eingegangen worden sind, entfällt der Tatbestand der Marktmanipulation, wenn der Verfasser Positionen mit oder nach der Empfehlung eingeht. Umgekehrt handelt auch derjenige tatbestandsmäßig, der die Scalping-Absicht erst nach dem redlichen Kauf oder der redlichen Empfehlung fasst.

Das Verbot der sonstigen Täuschungshandlung ist ein Sonderdelikt, soweit die aus Inhaberschaft und Verfasserschaft resultierenden Interessen in einer Person zusammentreffen müssen, um den vorausgesetzten Interessenkonflikt zu bilden. Unter besonderen Umständen kann auch an fremden Positionen ein konfliktträchtiges eigenes Interesse bestehen; die Positionen müssen vom Verfasser nicht unbedingt selbst gehalten werden.

Der Begriff der vorhandenen Positionen ist bei Finanzanalysen einschränkend im Blick auf § 5 Abs. 3 S. 2 FinAnV auszulegen: Offenlegungspflichtige wesentliche Beteiligungen sind nur solche in Höhe von mehr als 5 Prozent des Grundkapitals des Emittenten. Bei sonstigen Meinungen und bei Gerüchten bleibt diese Regelung dagegen außer Betracht.

Die kundgegebene Stellungnahme muss nicht unwahr sein. Jedoch muss der Verfasser einen gelegentlichen oder regelmäßigen Zugang zu traditionellen oder elektronischen Medien nutzen, was ein gewisses Maß an Exklusivität und Publizität verlangt. Bei Meinungen und Gerüchten, die keine Finanzanalyse darstellen, kann es zudem an der in § 20a Abs. 1 Nr. 3 WpHG vorausgesetzten objektiven Preiseinwirkungseignung fehlen. Bei einer Finanzanalyse, die typischerweise auf eine Anlageentscheidung abzielt, kann die Preiseinwirkungseignung als Regelfall angesehen werden. Bei sonstigen Meinungen oder Gerüchten ist zusätzlich deren objektive Beschaffenheit zu prüfen. Hierbei sind äußerliche Gestalt, Platzierung, Bekanntheit des Verfassers, Entgeltlichkeit, Leserkreis sowie Auflage und Absatz oder Internetzugriffe zu berücksichtigen.

Was unter einer „angemessenen“ und „wirksamen“ Offenlegung zu verstehen ist, hat der Gesetzgeber nicht definiert. Eine solche Offenlegung ist bei Finanzanalysen jedenfalls mit Einhaltung von § 6 FinAnV („deutlich und unmissverständlich“) gegeben. Eine begrenzte Offenlegung (z.B. durch pauschalen Hinweis auf die Möglichkeit eigener Positionen) kann im Einzelfall angemessen sein, wenn es sich um keine Finanzanalyse, sondern eine (bloße) Meinung oder ein Gerücht handelt, die Kommentierung inhaltlich sachgerecht und vertretbar ist (es sich also um keine unrichtigen oder irreführenden Angaben i.S.v. § 20a Abs. 1 Nr. 1 WpHG handelt) und/oder im Zeitpunkt der Äußerung keine Absicht bestand, die äußerungsbedingte Preisbeeinflussung auszunutzen.

⁸² Art. 15 Abs. 3 Marktmissbrauchs-VO.

Ein vorsatzausschließender Tatumstandsirrtum kommt bei Irrtümern über die Anwendbarkeit der §§ 5 f. FinAnV oder bei einem Mittäterexzess (wo dem Verfasser fremde Positionen zugerechnet werden sollen, die der Inhaber außerhalb des gemeinsamen Tatplans erworben hat) in Betracht.

Die Marktmissbrauchs-VO wird als unmittelbar geltendes Europarecht an die Stelle des derzeitigen § 20a WpHG und der MaKonV treten. Der in Art. 8 Abs. 3 Buchst. d enthaltene Tatbestand des Scalping wird gegenüber der Marktmissbrauchsrichtlinie (im Wesentlichen) unverändert bleiben.

Zoll- und Verbrauchssteuerstrafsachen

Rechtsanwältin Antje Klötzer-Assion, Frankfurt a.M.

„Der Geruch des Geldes“ – zur Überwachung des grenzüberschreitenden Bargeld- und Barmittelverkehrs

I. Einleitung

In der ARD-Sendung „plusminus“ wurde am 26.03.2014 ein Beitrag zur grenzüberschreitenden Überwachung des Bargeldverkehrs ausgestrahlt, in dem u.a. gezeigt wurde, wie Spürhunde der Zollverwaltung dem „Geruch des Geldes“ nachgehen. Es ist kein Geheimnis, dass im Zusammenhang mit der öffentlichkeitswirksamen Erörterung von Steuerhinterziehungsfällen ein Anstieg des grenzüberschreitenden Bargeldverkehrs zu verzeichnen ist. Dies rührt wohl daher, dass landläufig angenommen wird, es bestehe die Möglichkeit, unentdeckt im Drittland verwahrte, ungesteuerte Vermögenswerte nach Deutschland zu transportieren. Hin und wieder mag dies gelingen...Möglicherweise resultiert diese Vorgehensweise aber auch aus der Erkenntnis, dass eine wirksame und damit strafbefreiende Selbstanzeige nach § 371 AO immer weiter erschwert wird, so dass insbesondere oft Erben den Versuch wagen, dem Strafverfolgungsrisiko bei Scheitern einer solchen auf andere Weise zu entgehen. Der folgende Beitrag verdeutlicht, dass der Weg über die so genannte grüne Grenze nicht immer der beste ist.

II. Überwachung des grenzüberschreitenden Bargeld- und Barmittelverkehrs an den EU-Außengrenzen

Seit Juni 2007 gilt in allen Mitgliedstaaten die VO (EG) Nr. 1889/2005¹ zur Überwachung des grenzüberschreitenden Bargeldverkehrs an der Außengrenze der Europäischen Union, die unter der Ägide der Geldwäschebekämpfung erlassen wurde. Darin verankerte Pflichten sowie vorzunehmende Sanktionen bei Zuwiderhandlungen hat der deutsche Gesetzgeber in das Zollverwaltungsgesetz (ZollVG)² übernommen.

Die Vorschriften des ZollVG sind zwar wenig bekannt, aber von nicht unerheblicher Bedeutung, gelten sie doch ungeachtet ihrer originären Zielrichtung u.a. für Geschäftsleute, die im Ausland Geldgeschäfte abwickeln sowie Privatpersonen, die außerhalb des deutschen Steuersystems Ersparnisse bilden und nicht zuletzt deren steuerliche Berater, soweit sie für ihre Mandanten Termine im Ausland wahrnehmen.

¹ ABl. L 309/9 vom 25.11.2005.

² Zollverwaltungsgesetz vom 21. Dezember 1992, BGBl. I S. 2125; 1993 I S. 2493, zuletzt durch Artikel 6 des Gesetzes vom 21. Juli 2012 (BGBl. I S. 1566) geändert.