

Handbuch Kapitalmarktstrafrecht

Von

Prof. Dr. Christian Schröder
Martin-Luther-Universität Halle Wittenberg

unter Mitarbeit von

Michelle Poller, LL.M.oec.

4. aktualisierte und erweiterte Auflage

Carl Heymanns Verlag 2020

Inhaltsübersicht

Einleitung	1
Erstes Kapitel Europäisches Marktmissbrauchsrecht: Grundlagen und Kritik	3
A. Inhalt und Rechtsgrundlagen	4
B. Nationale Umsetzung durch die Finanzmarktnovellierungsgesetze – hochkomplexe Gesetzeskonstruktion	5
C. Kritik am europäischen Marktmissbrauchsregime und Beispiele nationaler Gesetzesfehlkonstruktionen	6
Zweites Kapitel Insiderstraftaten	21
A. Geschichte	22
B. Rechtsgut	24
C. Aufbau des Gesetzes	26
D. Strafbare Insidergeschäfte nach § 119 Abs. 3 WpHG	30
E. Strafbare Offenlegung von Insiderinformationen nach § 119 Abs. 3 Nr. 3 WpHG	73
F. Strafbare Empfehlung und strafbares Verleiten	88
G. Das versuchte Insiderdelikt	90
H. Täterschaft und Teilnahme	98
I. Insidervergehen und Unterlassen	102
J. Rechtfertigung	104
K. Ausländische Verbote	106
L. Insiderstraftaten im Zusammenhang mit der Versteigerung von Treibhausgasemissionszertifikaten	107
Drittes Kapitel Manipulation des Börsen- oder Marktpreises	108
A. Einführung	111
B. Die Verbotregelungen nach Art. 15, 12 MAR	113
C. Informationsgestützte Marktmanipulation nach Art. 12 Abs. 1 lit. c), lit. d) MAR	120
D. Handelsgestützte Marktmanipulation durch manipulatives Marktverhalten, Art. 12 Abs. 1 lit. a) MAR	188
E. Marktmanipulation durch handelsbegleitende und sonstige Täuschungshandlungen, Art. 12 Abs. 1 lit. b) MAR	229
F. Zulässige Einwirkungen auf die Börsenpreisbildung - Safe Harbours nach Art. 5 MAR	241
G. Innertatbestandliches Konkurrenzverhältnis der Art. 12 Abs. 1 lit. a) – lit. c) MAR	242
H. Einwirkungserfolg und Straftat	244
I. Qualifikationstatbestand, § 119 Abs. 5 WpHG	256
J. Die subjektive Tatseite	260
K. Rechtswidrigkeit	263
L. Täterschaft und Teilnahme	263
M. Rechtsfolgen	265
N. Versuch	266
O. Konkurrenzen	266
P. Erfassung der Marktmanipulation durch § 263 StGB	267
Q. Kapitalmarktnahe Verstöße nach dem Aktiengesetz	279
Viertes Kapitel Verfolgung und Ahndung von Marktmissbrauchsdelikten als Ordnungswidrigkeit	289
A. Überblick	289
B. Bußgeldtatbestände	290
C. Bußgeldbewehrung und -bemessung	293
D. Bußgeldverfahren	301

Inhaltsübersicht

Fünftes Kapitel Das Verfahrensrecht nach dem WpHG	303
A. Einleitung	304
B. Generalbefugnisnorm, § 6 Abs. 1 S. 1 i.V.m. Abs. 2 S. 1 WpHG	305
C. Administrative Eingriffsbefugnisse der BaFin	308
D. Ermittlungsbefugnisse der BaFin	323
E. Meldesystem bei Verdachtsfällen, Art. 16 MAR, § 23 WpHG	347
F. Überwachung von Beschäftigten der BaFin	352
G. Rechtsfolgen: Sicherstellung und Einziehung von Vermögenswerten	352
H. Annex: Straftaten nach § 119 Abs. 1 bis 4 WpHG als Vortaten der Geldwäsche	359
Sechstes Kapitel Prävention kapitalmarktbezogener Straftaten in börsennotierten Unternehmen	364
A. Einleitung	364
B. Transparente und intransparente Risiken als Kernprobleme kapitalmarktrechtlicher Compliance	370
C. Zusammenfassung	384
Siebtens Kapitel Verleitung zu Börsenspekulationsgeschäften	385
A. Allgemeines	385
B. Die Teilnahme am Terminhandel als Element kaufmännischer Vorsicht	387
C. Der Terminhandel als Ort der Spekulation	388
D. Die Regelung des § 26 BörsG	392
E. Annex: Börsenspekulationsgeschäfte als Betrug gemäß § 263 StGB	409
F. Konkurrenzen und prozessuale Besonderheiten	413
Achstes Kapitel Der Kapitalanlagebetrug (§ 264a StGB)	414
A. Einleitung	414
B. Rechtsgut und Grundstruktur der Vorschrift	417
C. Objektiver Tatbestand	418
D. Täterschaft und Teilnahme	444
E. Subjektiver Tatbestand	445
F. Tätige Reue, § 264a Abs. 3 StGB	445
G. Konkurrenzen	446
H. Verjährung	446
Neuntes Kapitel Verstöße gegen das Kreditwesengesetz (KWG) und das Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG)	447
A. Einführung	448
B. Straftaten nach § 54 KWG	450
C. Straftaten nach §§ 55a, 55b KWG	488
D. Straftaten nach § 63 ZAG	491
E. Strafbewehrte Verstöße gegen das Risikomanagement, § 54a KWG	499
Zehntes Kapitel Die Finanzkrise und das Strafrecht	504
A. Allgemeines zur Aufarbeitung der Finanzkrise aus strafrechtlicher Sicht	504
B. Komplexität und Finanzkrise	507
C. Komplexität als Ursache von Kapitalmarktkriminalität	521
D. Strafrechtliche Verantwortlichkeit in der Krise	522
E. Zusammenfassung	539
Textanhang Europäische Rechtsvorschriften und deutsche Rechtsverordnungen	541
1. Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.04.2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung, MAR) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission	542

Inhaltsübersicht

II.	Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.04.2014 über strafrechtliche Sanktionen bei der Marktmanipulation (Marktmissbrauchsrichtlinie, CRIM-MAD)	606
III.	Verordnung zur Konkretisierung von Anzeige-, Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten nach dem Wertpapierhandelsgesetz (Wertpapierhandelsanzeigerordnung – WpAV)	617
IV.	BaFin-Musteraufklärungsschreiben nach Art. 18 MAR bzgl. der Führung von Insiderlisten . . .	629
V.	Verordnung über Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte (Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung – VermVerkProspV)	634
	Stichwortverzeichnis	643

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Inhaltsübersicht	VII
Abkürzungen	XXV
Literatur- und Quellenverzeichnis	XXXIII
Einleitung	1
Erstes Kapitel: Europäisches Marktmissbrauchsrecht: Grundlagen und Kritik	3
A. Inhalt und Rechtsgrundlagen	4
B. Nationale Umsetzung durch die Finanzmarktnovellierungsgesetze – hochkomplexe Gesetzeskonstruktion	5
C. Kritik am europäischen Marktmissbrauchsregime und Beispiele nationaler Gesetzesfehllkonstruktionen	6
I. Strafrechtliches Bestimmtheitsgebot	6
II. Realisierung gesetzgeberischer Fehler – Potenzierung des Bestimmtheitsproblems.	9
III. Verlust demokratischer Legitimation	14
IV. Fazit	19
Zweites Kapitel Insiderstraftaten	21
A. Geschichte	22
B. Rechtsgut.	24
C. Aufbau des Gesetzes.	26
I. Abstraktionsgrad	26
II. Die Fallgruppen im Überblick	27
III. Die Tatobjekte strafbarer Insidergeschäfte.	27
D. Strafbare Insidergeschäfte nach § 119 Abs. 3 WpHG	30
I. Verbotene Insidergeschäfte nach Art. 7 ff. MAR	30
II. Insiderinformation	31
1. Präzise Informationen	31
2. Umstände im Sinne des Art. 7 Abs. 2 Satz 1 MAR.	31
a) Äußere Tatsachen	32
b) Innere Tatsachen.	38
c) Sonstige Umstände	43
3. Direkter oder indirekter Emittentenbezug	45
4. Fehlende Bekanntheit	48
5. Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung	50
a) Eignung	51
b) Erheblichkeit	52
aa) Der verständige Anleger als Prototyp des durchschnittlichen Anlegers?	52
bb) Maßstab: Die Sicht des verständigen, in dem betroffenen Markt aktiven Anlegers	53
cc) Bestimmung der Erheblichkeit.	54
6. Ausnahme: Analyse und Bewertungen aufgrund öffentlich verfügbarer Angaben	58
III. Die Nutzung der Information	60
1. Art. 9 Abs. 3 MAR	63
2. Art. 9 Abs. 4 MAR: Übernahmen	64
3. Art. 9 Abs. 5 MAR: Umsetzung der eigenen Absicht, Finanzinstrumente zu erwerben oder zu veräußern	65
4. Art. 9 Abs. 2 MAR: Berufskonformes Verhalten	65
5. Verwertung verpfändeter Papiere.	66
6. Rückkaufprogramme und Kurspflege.	67
	XI

Inhaltsverzeichnis

IV.	Verbotenes Tätigen von Insidergeschäften	68
1.	Allgemeines	68
2.	Die Order als maßgeblicher Vorgang	68
3.	Teilausführungen	69
4.	Stornierung von Orders	70
V.	Vorsatz	70
1.	§ 119 Abs. 3 WpHG als Blankettsrafgesetz durch explizite Verweisung	71
2.	Blankettcharakter des § 119 Abs. 3 Nr. 1 WpHG	71
3.	Irrtümer	71
a)	Irrtumsarten	71
b)	Bedeutung des Art. 18 MAR für §§ 16, 17 StGB in Irrtumsfällen	72
VI.	Altfälle: Der leichtfertige Verstoß gegen das Insiderhandelsverbot	73
E.	Strafbare Offenlegung von Insiderinformationen nach § 119 Abs. 3 Nr. 3 WpHG	73
I.	Der Täterkreis nach Art. 8 Abs. 4, Art. 10 Abs. 1 UAbs. 2 MAR	74
1.	Unternehmensvertreter	74
2.	Kapitalbeteiligte	76
3.	Tätigkeitsbezogener Täterkreis	76
a)	Mitarbeiter der Marktaufsicht	76
b)	Mitarbeiter anderer Behörden	77
c)	Mitarbeiter der Publikationsdienste	77
d)	Mitarbeiter des Emittenten	78
e)	Berater des Emittenten	78
f)	Mitarbeiter der Prüfstelle für Rechnungslegung	78
g)	Marktteilnehmer	78
h)	Journalisten und Analysten	79
i)	Sonstige Personen	80
j)	Zusammenhang zwischen Informationserlangung und Tätigkeit	80
4.	An kriminellen Handlungen Beteiligte	81
5.	Erweiterung auf jedermann durch Art. 8 Abs. 4 UAbs. 2 MAR	82
6.	Juristische Personen	82
II.	Verfügen über eine Insiderinformation	82
III.	Unrechtmäßige Offenlegung	83
1.	Unrechtmäßig	83
2.	Journalistisch recherchierte Insiderinformationen	86
F.	Strafbare Empfehlung und strafbares Verleiten	88
G.	Das versuchte Insiderdelikt	90
I.	Anwendbarkeit der §§ 22 ff. StGB	90
II.	Stadien deliktischen Verhaltens	91
III.	Tatentschluss	91
1.	Allgemeines	91
2.	Tatentschluss und limitierte Order	91
IV.	Das unmittelbare Ansetzen	92
V.	Fallgruppen versuchter Insiderverstöße nach § 119 Abs. 3, Abs. 4 WpHG	92
1.	Versuchter Verstoß gegen das Insiderhandelsverbot	92
a)	Unmittelbares Ansetzen	93
b)	Beispiele	93
aa)	Überholende Ad-hoc-Meldungen, Aussetzung des Kurses	93
bb)	Fehler bei der Erteilung der Order	93
cc)	Order in engen Märkten	94
2.	Falsche Werrungen des Täters	94
3.	Der Rücktritt vom Versuch	95
a)	Allgemeines	95
b)	Rücktritt des Alleintäters	96

c) Rücktritt bei mehreren Beteiligten	97
d) Freiwilligkeit	97
4. Versuchter Verstoß gegen das Verbot unrechtmäßiger Offenlegung	97
5. Versuchte Empfehlung oder versuchtes Verleiten	98
H. Täterschaft und Teilnahme	98
I. Allgemeines zur Geltung der §§ 25 ff. StGB	98
II. Überblick nach Täterschafts- und Beteiligungsformen	98
1. Mittäterschaftliche Deliktsverwirklichung	98
2. Mittelbare Täterschaft	99
3. Anstiftung zum Insiderdelikt, § 26 StGB	100
4. Beihilfe zum Insiderdelikt, § 27 StGB	100
a) Beihilfe durch berufstypische Handlungen	100
b) Rechtlicher Kontext des Insiderrechts	101
I. Insidervergehen und Unterlassen	102
I. Allgemeines	102
II. Einzelfragen	102
III. Unterlassener Erwerb und unterlassene Veräußerung	103
J. Rechtfertigung	104
K. Ausländische Verbote	106
L. Insiderstraftaten im Zusammenhang mit der Versteigerung von Treibhausgasemissionszertifikaten	107
Drittes Kapitel Manipulation des Börsen- oder Marktpreises	108
A. Einführung	111
I. Geschichtlicher Überblick	111
II. Geschütztes Rechtsgut	111
III. Aufbau des Gesetzes	112
B. Die Verbotsregelungen nach Art. 15, 12 MAR	113
I. Überblick	113
1. Fallgruppen	113
2. Verordnungsspezifische Konkretisierungen	114
II. Anwendungsbereich	116
1. Geschützte Märkte	116
2. Börsen- oder Marktpreis	118
3. Manipulationsobjekte (Finanzinstrumente, Referenzwerte)	118
C. Informationsgestützte Marktmanipulation nach Art. 12 Abs. 1 lit. c), lit. d) MAR	120
I. Informationsgestützte Marktmanipulation nach Art. 12 Abs. 1 lit. c) MAR	120
1. Tathandlung: Verbreitung falscher oder irreführender Informationen	121
a) Informationen	121
b) Falsche oder irreführende Information	123
c) Verbreitung	128
2. Ungeschriebenes Tatbestandsmerkmal: Manipulationseignung der verbreiteten Informationen – Preiserheblichkeit	131
a) Notwendigkeit des ungeschriebenen Tatbestandsmerkmals der abstrakten Manipulationseignung	131
b) Erscheinungsformen: Marktirreführungs- oder Preismanipulationseignung	134
3. Marktirreführungstatbestand - Falsches oder irreführendes Signal hinsichtlich Angebot, Nachfrage oder Preis (1. Alt.)	134
a) Ausdehnung des Signalbegriffs auf kommunikationsgestützte Formen der Marktmanipulation.	134
b) Signal hinsichtlich Angebot, Nachfrage, Preis	135
c) Marktirreführungseignung des Informationsgegenstandes (Signalwirkung)	136
aa) Maßstabsfigur des verständigen Anlegers	136

Inhaltsverzeichnis

bb)	Preiserhebliche Informationen mit Signalwirkung	138
(1)	Fälle der unternehmensbezogenen Erheblichkeit	139
(2)	Fälle der marktbezogenen Erheblichkeit	142
(3)	Fälle der wertpapierbezogenen Erheblichkeit	143
(4)	Fälle ethisch-moralischer Erheblichkeit	143
d)	Falsches oder irreführendes Signal: Informationsverwertung durch Anleger	144
4.	Preismanipulationstatbestand - Herbeiführen eines anormalen oder künstlichen Kursniveaus (2. Alt.)	146
a)	Informationsverbreitung	147
b)	Herbeiführen eines anormalen oder künstlichen Preisniveaus	148
5.	Manipulationswahrscheinlichkeit	148
a)	Allgemeines zur Wahrscheinlichkeit	148
b)	Straf- und bußgeldrechtliche Relevanz der Wahrscheinlichkeitsprüfung	149
c)	Methodik zur Wahrscheinlichkeitsprognose	150
aa)	Prognoseperspektive und Prognosemaßstab	150
bb)	Prognoseregeln: Kausalzusammenhang	150
cc)	Prognosegrundlage	151
(1)	Marktirreführungswahrscheinlichkeit, Art. 12 Abs. 1 lit. c) 1. Alt. MAR	151
(2)	Preismanipulationswahrscheinlichkeit, Art. 12 Abs. 1 lit. c) 2. Alt. MAR	153
d)	Wahrscheinlichkeitsgrad	153
6.	Reduktion des Art. 12 Abs. 1 lit. c) MAR nach Art. 21 MAR	154
7.	Bestimmtheitsbedenken	157
II.	Tatbestandskonkretisierung nach Art. 12 Abs. 2 lit. d) MAR - Scalping	159
III.	Referenzwertmanipulation nach Art. 12 Abs. 1 lit. d) MAR - Spezialfall der informationsgestützten Marktmanipulation	164
1.	Systematische Einordnung	164
2.	Begriff und Berechnung der Referenzwerte	165
3.	Einflussnahme auf die Referenzwertberechnung	168
4.	Manipulationserfolg	169
IV.	Informationsgestützte Marktmanipulation durch Unterlassen	171
1.	Bisherige Rechtslage	171
2.	Keine echte Unterlassungsstrafbarkeit de lege lata	172
3.	Unechte Unterlassungsstrafbarkeit über Anwendung des § 13 StGB	175
a)	Allgemeines zur Anwendbarkeit des § 13 StGB	175
aa)	Art. 1 Abs. 1 EGStGB	175
bb)	Zulässigkeit nationaler Unterlassungsregelung trotz kapitalmarktrechtlicher Vollharmonisierung	176
b)	Informationsgestützte Marktmanipulation durch Unterlassen?	179
aa)	Verletzung der Ad-hoc-Publizitätspflicht nach Art. 17 MAR als strafrechtsrelevantes Unterlassen?	179
bb)	Managers' Transactions	185
cc)	Emissionsphase und Unterlassen	185
dd)	Meldung von Leerverkaufspositionen und Unterlassen u.a.	186
ee)	Manipulation von Referenzwerten durch Unterlassen	186
4.	Fazit und Konsequenzen für Fälle des Unterlassens	187
D.	Handelsgestützte Marktmanipulation durch manipulatives Marktverhalten, Art. 12 Abs. 1 lit. a) MAR	188
I.	Handelsgestützte Marktmanipulation nach Art. 12 Abs. 1 lit. a) MAR	189
1.	Tathandlung: Geschäftsabschluss oder Handelsauftragserteilung	189
2.	Marktirreführungstatbestand - Falsche oder irreführende Signale, Art. 12 Abs. 1 lit. a) i) MAR	192

3.	Preismanipulationstatbestand - Erzielen eines anormalen oder künstlichen Kursniveaus, Art. 12 Abs. 1 lit. a) ii) MAR	193
4.	Manipulationswahrscheinlichkeit	196
II.	Rechtlich verbindliche Erscheinungsformen: Tatbestandskonkretisierungen nach Art. 12 Abs. 2 MAR	197
1.	Allgemeines	197
2.	Art. 12 Abs. 2 lit. a) MAR - Cornering, Abusive Squeezes	198
a)	Cornering	198
b)	Abusive Squeezes	200
3.	Art. 12 Abs. 2 lit. b) MAR - Marking the Close, Marking the Open	201
4.	Art. 12 Abs. 2 lit. c) MAR - Manipulativer Handel mithilfe von Computeralgorithmen	202
a)	Erscheinungsformen - Quote-Stuffing, Layering, Spoofing, Momentum Ignition	202
b)	Fallgruppen des Art. 12 Abs. 2 lit. c) MAR	203
5.	Art. 12 Abs. 2 lit. e) MAR - Handelsgestützte Beeinflussungen im Vorfeld von Emissionszertifikaten-Versteigerungen	204
III.	Weitere Erscheinungsformen manipulativen Marktverhaltens - Phänomenologie und Indizienkatalog	205
1.	Transaktionen mit großen Volumina	206
2.	Innehaben bedeutender Kaufs- und Verkaufspositionen	208
3.	Wirtschaftliche Identität von Käufer und Verkäufer	211
4.	Gegenläufiges Handeln in einem Finanzinstrument - Positionsumkehrungen	215
5.	Generierung eines Trends mit nachfolgend gegenläufiger Preisänderung	216
6.	Veränderung der erkennbaren Orderbuchlage durch Auftragsanullierungen	217
7.	Zeitliche Nähe zu Referenzkursberechnungen	219
8.	Short Sales	220
IV.	Bestimmtheitsgebot	224
V.	Tatbestandsausschluss: Zulässige Marktpraktiken, Art. 12 Abs. 1 UAbs. 2 i.V.m. Art. 13 MAR	225
1.	Allgemeines	225
2.	Überblick über die Anerkennung nach Art. 13 Abs. 2 MAR	227
3.	Auswirkungen	228
a)	Ausschluss der Tatbestandsmäßigkeit	228
b)	Konstitutive Wirkung der Anerkennung	228
c)	Nachträgliche Anerkennung	229
E.	Marktmanipulation durch handelsbegleitende und sonstige Täuschungshandlungen, Art. 12 Abs. 1 lit. b) MAR	229
I.	Tathandlung: Sonstiges Täuschungsverhalten	230
1.	Handelsbegleitendes Täuschungsverhalten, Art. 12 Abs. 1 lit. b) 1. Alt. MAR	230
a)	Grundsätzliches	230
b)	Handelsbegleitende Erscheinungsformen der sonstigen Täuschungshandlungen - Indizienkatalog	231
2.	Sonstige Handlungen mit Täuschungselement, Art. 12 Abs. 1 lit. b) 2. Alt. MAR	233
a)	Grundsätzliches	233
b)	Erscheinungsformen der sonstigen Täuschungshandlungen - Indizienkatalog	236
3.	Täuschen durch Unterlassen	237
II.	Preismanipulationswahrscheinlichkeit (Preisbeeinflussungseignung)	238
III.	Bestimmtheitsbedenken	239
F.	Zulässige Einwirkungen auf die Börsenpreisbildung - Safe Harbours nach Art. 5 MAR	241
I.	Allgemeines	241
II.	Regelung der Rückkäufe	241
III.	Regelung der Kurspflege	242
G.	Innertatbestandliches Konkurrenzverhältnis der Art. 12 Abs. 1 lit. a) – lit. c) MAR	242

Inhaltsverzeichnis

H.	Einwirkungserfolg und Straftat	244
I.	Allgemeines	244
II.	Europäischer Kontext	245
III.	Materieller Gehalt des Merkmals der Einwirkung	246
IV.	Vorfragen einer Methodik zur Feststellung der Preiseinwirkung	248
1.	Einwirkung durch Täuschung und Einwirkung durch Getäuschte	249
2.	Vielfalt der preisbildenden Faktoren	249
3.	Zurechnung der Preisbildung	250
V.	Konkrete Betrachtung der Börsenpreisbildung ex ante	251
VI.	Intensität der Einwirkung	254
VII.	Unterlassen und Einwirkungserfolg	255
VIII.	Einwirkungserfolg und Referenzwertberechnung	256
I.	Qualifikationstatbestand, § 119 Abs. 5 WpHG	256
I.	Kritik an der Regelung	257
II.	Gewerbs- oder bandenmäßige Begehung (Nr. 1)	258
III.	Handeln in Ausübung einer kapitalmarktbezogenen Tätigkeit (Nr. 2)	259
J.	Die subjektive Tatseite	260
I.	Vorsatz im Fall des Art. 12 Abs. 1 lit. c), lit. d) MAR	260
II.	Vorsatz im Fall des Art. 12 Abs. 1 lit. a) MAR	261
III.	Vorsatz im Fall des Art. 12 Abs. 1 lit. b) MAR	262
IV.	Vorsatz im Fall strafbaren Unterlassens	262
K.	Rechtswidrigkeit	263
L.	Täterschaft und Teilnahme	263
I.	Allgemeines	263
II.	Täterschaft	263
III.	Mittäterschaft	264
IV.	Mittelbare Täterschaft	264
V.	Teilnahme	264
M.	Rechtsfolgen	265
N.	Versuch	266
O.	Konkurrenzen	266
P.	Erfassung der Marktmanipulation durch § 263 StGB	267
I.	Allgemeines	267
II.	Die Täuschung	267
III.	Irrtum	268
IV.	Vermögensverfügung	269
V.	Vermögensschaden	269
1.	Saldierungsposten und Methodik der Schadensberechnung	269
2.	Der wahre Börsen- oder Marktpreis als Grundlage der Berechnung	271
VI.	Die subjektive Tatseite	273
VII.	Der besonders schwere Fall	275
1.	Gewerbsmäßiger Betrug und Bandenbetrug	275
2.	Das Regelbeispiel in Nr. 2	276
a)	Vermögensverlust großen Ausmaßes	276
b)	Die Absicht, fortgesetzt das Vermögen zahlreicher Menschen zu gefährden	277
3.	Wirtschaftliche Not	278
4.	Amtsträger	279
5.	Konkurrenzen	279
Q.	Kapitalmarktnahe Verstöße nach dem Aktiengesetz	279
I.	Einführung	279
II.	Straftatbestände mit kapitalmarktrechtlichem Bezug	280
I.	Betrügerische Ankiündigung nach §§ 47 Nr. 3, 399 Abs. 1 Nr. 3 AktG	280
a)	Öffentliche Ankiündigung nach § 47 Nr. 3 AktG	280

b) Tathandlung	280
c) Zeitlicher Rahmen der Ankündigung.	281
d) Verhältnis zu § 264a StGB.	281
2. Kapitalerhöhungsschwindel	281
a) Täterkreis	282
b) Tathandlungen	282
aa) Einbringung des bisherigen Kapitals	282
bb) Zeichnung oder Einbringung neuen Kapitals	282
cc) Ausgabebetrag der neuen Aktien	283
dd) Sacheinlagen	283
ee) Bedingte Kapitalerhöhung.	283
ff) Erklärungen hinsichtlich der Prüfung von Sacheinlagen	283
c) Vorsatz	283
3. Unrichtige Darstellung, § 400 AktG	284
a) Allgemeines	284
b) § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG	284
aa) Verhältnisse der Gesellschaft	284
bb) Tatmittel.	284
cc) Darstellungen und Übersichten	285
dd) Vorträge oder Auskünfte in der Hauptversammlung	287
ee) Tathandlung	287
c) § 400 Abs. 1 Nr. 2 und Abs. 2 AktG	288
4. Konkurrenzen	288
Viertes Kapitel Verfolgung und Ahndung von Marktmissbrauchsdelikten als Ordnungswidrigkeit.	289
A. Überblick.	289
B. Bußgeldratbestände	290
I. Allgemeines	290
II. Einzelne Tatbestandsmerkmale, insbesondere Leichtfertigkeit	290
III. Ahndbarkeit des Versuchs, § 13 Abs. 2 OWiG	292
IV. Zusammentreffen von Ordnungswidrigkeit und Straftat.	292
C. Bußgeldbewehrung und -bemessung	293
I. Abstrakter Bußgeldrahmen.	293
1. Bußgeldrahmen für natürliche Personen.	293
2. Bußgeldrahmen für juristische Personen und Personenvereinigungen	293
a) Allgemein: Die Verbandsgeldbuße, § 30 OWiG	294
b) Bußgeldrahmen, § 120 WpHG	295
3. Nichtanwendbarkeit des § 17 Abs. 2 OWiG betreffend Marktmissbrauchsdelikte	298
II. Konkrete Zumessungskriterien	298
III. Abschöpfungsfunktion der Geldbuße, § 17 Abs. 4 OWiG	299
IV. Alternativ: Einziehung des deliktisch Erlangten, § 29a OWiG.	300
V. Fazit	300
D. Bußgeldverfahren	301
Fünftes Kapitel Das Verfahrensrecht nach dem WpHG	303
A. Einleitung	304
B. Generalbefugnisnorm, § 6 Abs. 1 S. 1 i.V.m. Abs. 2 S. 1 WpHG	305
I. Aufgabenzuweisung und Generalbefugnisnorm, § 6 Abs. 1 S. 1, Abs. 2 S. 1 WpHG	305
II. § 6 Abs. 1 WpHG und der Begriff des Missstands	306
C. Administrative Eingriffsbefugnisse der BaFin.	308
I. Marktbezogene Interventionsbefugnisse	309
II. Personen- und institutsbezogene Anordnungsbefugnisse	312

Inhaltsverzeichnis

III.	Bekanntmachungsmaßnahmen	317
1.	Sonstige Veröffentlichungsrechte	317
2.	Veröffentlichungspflichten	318
a)	»Naming and Shaming«, §§ 124 ff. WpHG	318
b)	Annex: Öffentliche Warnung nach § 6 Abs. 9 WpHG	323
D.	Ermittlungsbefugnisse der BaFin	323
I.	Allgemeines	323
1.	Erkenntnisquellen und Verdachtsschwellen	324
a)	Orderdaten und sonstige Erkenntnisquellen	324
b)	Gesetzliche Verdachtsschwellen	325
2.	Verfolgungsverband von BaFin und Staatsanwaltschaft	326
II.	Auskunftsersuchen, § 6 Abs. 3 WpHG	327
1.	Aufsichtsaufgabe genügt für Auskunftsersuchen	327
2.	Auskunftsersuchen	327
3.	Vorlage von Unterlagen, Überlassung von Kopien	329
4.	Ladung zur Vernehmung	335
5.	Spezielle Auskunftsbeugnisse, §§ 6 Abs. 4, 8 Abs. 2 S. 1 WpHG	335
a)	Auskunftsersuchen bei algorithmischem Handel	335
b)	Auskunftsersuchen im Spotmarkthandel, § 8 Abs. 2 S. 1 WpHG	337
III.	Ermittlungsbefugnisse vor Ort	337
1.	Betreten von Räumlichkeiten, § 6 Abs. 11 WpHG	337
2.	Durchsuchung von Räumlichkeiten, § 6 Abs. 12 S. 1 WpHG	339
3.	Sicherstellen und Beschlagnahmen von Beweismitteln, § 6 Abs. 12 S. 3, 4 WpHG	340
IV.	Abruf von Kommunikationsdaten	342
1.	Zugang zu Verkehrsdaten von Telekommunikationsbetreibern, § 7 Abs. 1 WpHG	342
2.	Zugang zu Kommunikationsdaten eines beaufsichtigten Finanzmarktunternehmens, § 7 Abs. 2 WpHG	344
V.	Sofortige Vollziehbarkeit, § 13 WpHG	346
VI.	Pflicht zur Verschwiegenheit, § 12 WpHG	346
VII.	Verhältnis zur Staatsanwaltschaft, § 11 WpHG	346
E.	Meldesystem bei Verdachtsfällen, Art. 16 MAR, § 23 WpHG	347
I.	Allgemeines	347
II.	Meldepflicht nach Art. 16 MAR	348
1.	Anlass der Verdachtsanzeige	348
2.	Inhalt der Mitteilung	349
III.	Meldepflicht nach § 23 WpHG	351
F.	Überwachung von Beschäftigten der BaFin	352
G.	Rechtsfolgen: Sicherstellung und Einziehung von Vermögenswerten	352
I.	Einziehung, §§ 73 ff. StGB	352
1.	Einziehung bei Insidergeschäften	354
2.	Einziehung in Fällen der Marktmanipulation	355
II.	Vorläufige Sicherung von Vermögenswerten im Ermittlungsverfahren	356
1.	§ 111 e ff. StPO im strafrechtlichen Ermittlungsverfahren	356
2.	§ 6 Abs. 13 WpHG im aufsichtsrechtlichen Ermittlungsverfahren	356
a)	§ 6 Abs. 13 WpHG als vollstreckungssichernde Antragsbefugnis	356
b)	§ 6 Abs. 13 WpHG als gefahrenabwehrrechtliches Druckmittel?	357
c)	Anforderungen an § 6 Abs. 13 WpHG	358
H.	Annex: Straftaten nach § 119 Abs. 1 bis 4 WpHG als Vorräten der Geldwäsche	359
I.	Problemstellung	359
II.	Vermischung von Geldern legaler und illegaler Herkunft	360
III.	Lösungsvorschlag: Schärfung des § 261 StGB	362

Sechstes Kapitel Prävention kapitalmarktbezogener Straftaten in börsennotierten Unternehmen	364
A. Einleitung	364
I. Allgemeines	364
II. Compliance als betriebswirtschaftlicher Faktor	366
III. Haftungsvermeidung und ethisch-moralischer Appell	367
IV. Das Unternehmen als Gefahrenquelle	368
V. Compliance im Dienste des Unternehmens und der Mitarbeiter	368
1. Keine Compliance »der guten Ordnung halber«	369
2. Gegenüber Mitarbeitern faire Compliance	369
B. Transparente und intransparente Risiken als Kernprobleme kapitalmarktrechtlicher Compliance	370
I. Allgemeines	370
II. Gesetzlich ablesbare Risiken, insbesondere Zulassungsfolgepflichten	371
III. Ausgewählte Einzelfälle offener und verkappter Risiken im Insiderrecht	372
1. Das Problem der Publizität	372
a) Ad-hoc-Publizität	373
b) Fehlende Ad-hoc-Publizitätspflicht im Freiverkehr und Compliance	374
2. Eigengeschäfte von Führungskräften – »Managers' Transactions« nach Art. 19 MAR	375
3. Führung von Insiderlisten	379
4. Aufklärung der Insider	380
a) BaFin-Aufklärungsschreiben	380
b) Kritik an der BaFin-Aufklärung nach Art. 18 Abs. 2 MAR	381
5. Insiderrecht und Beteiligungstarbestände	382
IV. Einzelfälle offener und verkappter Risiken im Recht der Marktmanipulation und Compliance	382
1. Allgemeines	382
2. Das Risiko der Marktmanipulation durch einen Verstoß gegen Publizitätsvorschriften	382
3. Kapitalmarktkommunikation und Marktmanipulation	383
a) Kapitalmarktkommunikation auf Anlegermessen, Konferenzen oder Roadshows	383
b) Mitteilungen der Investor-Relations-Abteilung	383
C. Zusammenfassung	384
Siebtens Kapitel Verleitung zu Börsenspekulationsgeschäften	385
A. Allgemeines	385
I. Rechtsgut	386
II. Zur Ambivalenz der Terminbörsen als Orte der Spekulation und der kaufmännischen Vorsicht	387
B. Die Teilnahme am Terminhandel als Element kaufmännischer Vorsicht	387
C. Der Terminhandel als Ort der Spekulation	388
I. Spekulationsanreize im Terminhandel	389
II. Spekulationsanreize im Optionshandel	390
D. Die Regelung des § 26 BörsG	392
I. Allgemeines	392
II. Der Begriff des Börsenspekulationsgeschäfts	392
1. Nicht abschließende Legaldefinition in § 26 Abs. 2 BörsG	392
2. § 99 S. 2 WpHG als Auslegungshilfe	393
3. Umschreibung der tatbestandspezifischen Gefahrenlage	394
4. Spekulationscharakter des Geschäfts	395
5. Einzelne Termingeschäfte in der Rechtswirklichkeit und ihre Relevanz für § 26 Abs. 2 BörsG	396
6. Das Kassageschäft als Börsenspekulationsgeschäft	397
a) Der Optionsschein	397
aa) Der klassische Optionsschein	397

Inhaltsverzeichnis

bb)	Covered Warrants als unternehmensferner Optionsschein	398
cc)	Die Vielfalt an Optionsscheinen	399
dd)	Exotische Optionsscheine	399
ee)	Die Gefahrenlage beim Optionsscheinkauf	400
ff)	Optionsscheingeschäfte als Börsenspekulationsgeschäfte	400
b)	Kauf von Bezugsrechten ohne Bezugsabsicht	401
c)	Leerverkäufe	402
d)	Zertifikate	402
III.	Unmittelbare und mittelbare Beteiligung	403
1.	Sammelkonten als unmittelbare oder mittelbare Beteiligung	403
2.	Fonds als mittelbare Beteiligung	404
IV.	Unerfahrenheit in Börsenspekulationsgeschäften	404
V.	Das Verleiten	406
VI.	Ausnutzen der Unerfahrenheit	407
VII.	Gewerbsmäßigkeit	408
VIII.	Täterschaft und Teilnahme	408
IX.	Vorsatzfragen	409
E.	Annex: Börsenspekulationsgeschäfte als Betrug gemäß § 263 StGB	409
I.	Einleitung	409
II.	Rückgang bei der betrügerischen Vermittlung von Optionsgeschäften	410
III.	Überblick zur strafrechtlichen Erfassung der betrügerischen Vermittlung von Warenterminoptionen durch § 263 StGB	410
1.	Täuschung und Schaden als Problemschwerpunkte	410
a)	Vorspiegeln von Abschlüssen	410
b)	Täuschung über den Spekulationscharakter	411
c)	Überhöhte Vermittlungsaufschläge	411
aa)	Suggestion marktüblicher Gewinnchancen	411
bb)	Verharmlosung der Risiken trotz Risikohinweises	412
cc)	Suggestion der Börsenüblichkeit von Vermittlungskosten	412
d)	Vorspiegelung besonderer Fachkunde und Gewinnchancen	412
2.	Schadensberechnung	413
F.	Konkurrenzen und prozessuale Besonderheiten	413
	Achtes Kapitel Der Kapitalanlagebetrug (§ 264a StGB)	414
A.	Einleitung	414
I.	Allgemeines	414
II.	Beteiligungsmodelle	415
III.	Die unterschiedlichen Beteiligungsmotive	415
IV.	Regulierung des Marktes für geschlossene Fonds	416
B.	Rechtsgut und Grundstruktur der Vorschrift	417
I.	Rechtsgut	417
II.	Vermögensgefährdungsdelikt	418
C.	Objektiver Tatbestand	418
I.	Kapitalanlagearten	418
1.	Wertpapiere	418
2.	Bezugsrechte	421
3.	Unternehmensbeteiligungen	422
4.	Treuhandbeteiligung	424
II.	Tatmittel	425
III.	Tathandlung	427
1.	Vertrieb	428
2.	Angebot zur Erhöhung einer Einlage	428

3.	Unrichtige vorteilhafte Angaben	428
4.	Verschweigen nachteiliger Tatsachen	430
IV.	Die Erheblichkeit der unrichtigen Angaben bzw. des Verschweigens von Tatsachen.	431
V.	Kapitalanlagebezogene Angaben bzw. Tatsachen	434
1.	Allgemeines	434
2.	Die Emissions- und Vertriebsvorschriften für Wertpapiere	434
a)	Regelungsbereich der Verordnung (EU) 2017/1129 und ergänzend des WpPG	435
b)	Delegierte Verordnung (EU) 2019/980	436
c)	Verbindlichkeit der Vorgaben in EU-Verordnungen	437
d)	Emissionsvorschriften für Wertpapiere am regulierten Markt.	437
e)	Einführung in den Freiverkehr	438
f)	Für § 264a Abs. 1 StGB tatbestandsrelevante Angaben in der Verordnung (EU) 2017/1129	438
g)	Vertriebs- und Prospektvorschriften nach dem KAGB	438
3.	Publikationsvorschriften und Bestimmtheitsgebot	438
4.	Unternehmensbeteiligungen.	439
a)	Prospektpflicht nach dem VermAnlG	439
b)	Prospektpflicht nach dem KAGB	440
c)	Bedeutung des VermAnlG, der VermVerkProspV und des KAGB für § 264a StGB	440
d)	Für § 264a Abs. 1 StGB bedeutsame Mindestangaben	441
D.	Täterschaft und Teilnahme	444
E.	Subjektiver Tatbestand	445
F.	Tätige Reue, § 264a Abs. 3 StGB.	445
G.	Konkurrenzen.	446
H.	Verjährung.	446
Neuntes Kapitel Verstöße gegen das Kreditwesengesetz (KWG) und das Zahlungsdienstenaufsichtsgesetz (ZAG)		447
A.	Einführung	448
B.	Straftaten nach § 54 KWG.	450
I.	Allgemeines	450
II.	Rechtsgut	451
III.	Die Fallgruppen des § 54 Abs. 1 KWG	451
IV.	Die Tathandlung: Betreiben oder Erbringen	452
V.	§ 54 Abs. 1 Nr. 2 KWG und der Umfang erlaubnispflichtiger Geschäfte	453
1.	Begriff der Gewerbsmäßigkeit	453
2.	Kaufmännisch eingerichteter Geschäftsbetrieb	454
3.	Die erlaubnispflichtigen Bankgeschäfte	455
a)	Das Einlagengeschäft (Nr. 1)	455
b)	Das Pfandbriefgeschäft (Nr. 1a)	457
c)	Das Kreditgeschäft (Nr. 2)	457
d)	Das Diskontgeschäft (Nr. 3)	458
e)	Das Finanzkommissionsgeschäft (Nr. 4)	459
f)	Das Depotgeschäft (Nr. 5)	459
g)	Investmentgeschäft (Nr. 6 a.F.) aus dem KWG in das InvG und weiter in das KAGB überführt.	460
h)	Zentralverwahrer (Nr. 6 n.E)	460
i)	Das Revolvinggeschäft (Nr. 7)	461
j)	Das Garantiegeschäft (Nr. 8)	462
k)	Scheckeinzugsgeschäft, Wechseleinzugsgeschäft, Reisescheckgeschäft (Nr. 9)	462
aa)	Scheckeinzugsgeschäft u.a. (Nr. 9 n.E)	462

Inhaltsverzeichnis

bb)	Girogeschäft (Nr. 9 a.F.)	462
cc)	Neuregelung früher erfasster Geschäfte im ZAG	463
l)	Das Emissionsgeschäft (Nr. 10)	463
m)	Das E-Geld-Geschäft (Nr. 11 a. F.)	464
aa)	Altregelung, § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 11 KWG a.F.	464
bb)	Neuerfassung im ZAG	465
n)	Zentrale Gegenpartei (Nr. 12)	465
4.	Die erlaubnispflichtigen Finanzdienstleistungen	466
a)	Allgemeines	466
b)	Die Anlagevermittlung (Nr. 1)	466
c)	Anlageberatung (Nr. 1a)	467
d)	Multilaterale Handelssysteme (Nr. 1b)	467
e)	Platzierungsgeschäft (Nr. 1c)	468
f)	Organisierte Handelssysteme (Nr. 1d)	468
g)	Die Abschlussvermittlung (Nr. 2)	468
h)	Die Finanzportfolioverwaltung (Nr. 3)	468
i)	Der Eigenhandel (Nr. 4)	469
aa)	Handeln an Märkten mit Drittbezug	470
bb)	Handeln außerhalb von organisierten Märkten mit Drittbezug	470
cc)	Auffangtatbestand	470
dd)	Hochfrequenzhandel	470
j)	Die Drittstaareinlagenvermittlung (Nr. 5)	471
k)	Das Finanztransfergeschäft (Nr. 6 a.F.)	471
aa)	Altregelung, § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 6 KWG a.F.	471
bb)	Neuregelung, § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 6 ZAG	472
l)	Das Sortengeschäft (Nr. 7)	473
m)	Das Kreditkartengeschäft (Nr. 8 a.F.)	473
aa)	Altregelung, § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 8 KWG a.F.	473
bb)	Neuregelung im ZAG	473
n)	Factoring (Nr. 9)	474
o)	Finanzierungsleasing (Nr. 10)	474
p)	Anlageverwaltung (Nr. 11)	474
q)	Eingeschränktes Verwahrgeschäft (Nr. 12)	474
r)	Hinweis zum Eigengeschäft	474
5.	Die Erlaubnis nach § 32 Abs. 1 KWG	475
a)	Allgemeines	475
b)	Erlaubnis und Normspaltung	476
c)	Exkurs: Unterbrechung von Verweisungsketten und ihre Wirkung im Strafrecht	478
VI.	Verbotene Bankgeschäfte, § 54 Abs. 1 Nr. 1 KWG	480
1.	Werksparkassen	480
2.	Zweckspaarunternehmen	481
3.	Unbares Einlagen- und Kreditgeschäft	481
4.	Fakultatives Verbot bestimmter Geschäfte	482
VII.	Subjektiver Tatbestand des § 54 KWG	482
VIII.	Täterschaft und Teilnahme	483
IX.	Konkurrenzen und Strafklageverbrauch	483
X.	Rechtsfolgen	485
XI.	Verfahrensrecht	485
C.	Straftaten nach §§ 55a, 55b KWG	488
I.	Die allgemeine Verschwiegenheitspflicht	488
II.	Meldung von Millionenkrediten und Verschwiegenheitspflicht nach § 14 Abs. 2 S. 10 KWG	488
III.	§§ 55a, 55b KWG im geltenden Recht	489

1. Das Verwerten nach § 55a Abs. 1 KWG	489
2. Das Offenbaren nach § 55b Abs. 1 KWG	490
3. Der subjektive Tatbestand der §§ 55a, 55b KWG	491
4. Strafschärfung im Fall des § 55b Abs. 2 KWG	491
5. Einziehung	491
6. Strafantragsdelikt	491
D. Straftaten nach § 63 ZAG	491
I. Allgemeines	491
II. Verstoß gegen Verbot des Einlagengeschäfts (§ 63 Abs. 1 Nr. 1 ZAG)	492
III. Nicht oder nicht rechtzeitig Umtauschen von Geld in E-Geld, § 63 Abs. 1 Nr. 2 ZAG	493
IV. Verstoß gegen Verbot der Kreditgewährung, § 63 Abs. 1 Nr. 3 ZAG	494
V. Verstoß gegen die Erlaubnispflicht, § 63 Abs. 1 Nr. 4, 5 ZAG	494
1. Erlaubnispflichtige Geschäftstätigkeit	494
a) Zahlungsdienste	494
b) E-Geld-Geschäft	496
2. Umfang der Geschäftstätigkeit	496
3. Erlaubnis	497
VI. Halten von Geldern, § 63 Abs. 1 Nr. 6 ZAG	497
VII. Verstoß gegen die Anzeigepflicht bei Insolvenz, § 63 Abs. 2 Nr. 1 ZAG	497
1. Anzeigepflichtiger	497
2. Auslösendes Ereignis	498
3. Tathandlung	498
VIII. Ausgabe von E-Geld über andere Personen, § 63 Abs. 2 Nr. 2 ZAG	498
IX. Einziehung	499
E. Strafbewehrte Verstöße gegen das Risikomanagement, § 54a KWG	499
I. Allgemeines	499
II. Tatbestand	500
1. Täterkreis und Pflichtenverstoß	500
2. Zur Anordnung der BaFin	502
3. Bestandsgefährdung	502
4. Verhältnis zur Untreue	503
Zehntes Kapitel Die Finanzkrise und das Strafrecht	504
A. Allgemeines zur Aufarbeitung der Finanzkrise aus strafrechtlicher Sicht	504
B. Komplexität und Finanzkrise	507
I. Komplexität und ihre synthetische Erzeugung	507
II. Schritt 1: Die Verbriefung von Kreditrisiken in vermögenswertunterlegten Wertpapieren (ABS-Anleihen)	507
1. Was heißt ABS?	507
2. Die ursprünglich kreditgebende Bank als Originator	509
3. Der Refinanzierungsmittler (Arranger oder Sponsor)	509
4. Die Zweckgesellschaft	509
a) Gründung einer Zweckgesellschaft (SPV)	510
b) Übertragung der Kredite an die Zweckgesellschaft	510
c) Kapitalisierung der Kredite	510
d) Komplexität der Verbriefung	511
e) Klassifizierung durch Ratings	512
f) Verwaltung der Einzelkredite	513
III. Schritt 2: Die weitere Verbriefung von ABS-Anleihen in ABCP-Programmen	514
1. Grundstruktur von ABCP-Programmen	514
2. Multi-Seller	515
IV. Der Schritt an den Rand des Abgrunds	515
1. Allgemeines	515

Inhaltsverzeichnis

2. Fristentransformation als Beschleuniger	516
3. Fristentransformation in ABS-Anleihen	516
a) »Aus kurz mach lang« – oder das Perpetuum mobile des Geldes.	516
b) Fristentransformation in Conduits	517
c) Der Zusammenbruch des Systems.	519
d) Absturz fristentransformierender Zweckgesellschaften (Conduits) Richtung Insolvenz.	520
C. Komplexität als Ursache von Kapitalmarktkriminalität	521
I. Zum grundsätzlichen Zusammenhang zwischen Komplexität und Kriminalität im Kapitalmarktrafrecht.	521
II. Kriminogene Komplexität in professionellen Märkten und Vertrauensverlust.	521
III. Komplexität als Ursache des Vertrauensverlusts	522
D. Strafrechtliche Verantwortlichkeit in der Krise.	522
I. Allgemeines	522
II. Zur Untreue	523
1. Tatbestandsalternativen und -struktur	523
2. Vermögensbetreuungspflicht	523
3. Zur Frage der Pflichtwidrigkeit.	524
a) Pflichtenkontext.	524
b) BGH-Rechtsprechung zur Kreditvergabe als Maßstab	524
c) Bankaufsichts- und gesellschaftsrechtlicher Kontext, insbesondere Gefährdung oder Vernichtung der Existenz einer Gesellschaft	525
d) Auslagerung von Krediten in Zweckgesellschaften	528
e) Erwerb von ABS-Anleihen	529
f) Fristentransformation als solche	529
g) Fristentransformation bei Umgehung der Eigenkapitalunterlegung	529
h) Vorhersehbarkeit der Realisierung des Risikos bei Liquiditätslinien	531
i) Exkurs: Herr Münemann – oder »aus kurz mach lang«.	532
j) Exzessive Fristentransformation in Conduits als gravierende Pflichtwidrigkeit	533
4. Vermögensnachteil	536
5. Vorsatz	538
E. Zusammenfassung.	539
Textanhang Europäische Rechtsvorschriften und deutsche Rechtsverordnungen.	541
I. Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.04.2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung, MAR) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission	542
II. Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.04.2014 über strafrechtliche Sanktionen bei der Marktmanipulation (Marktmissbrauchsrichtlinie, CRIM-MAD).	606
III. Verordnung zur Konkretisierung von Anzeige-, Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten nach dem Wertpapierhandelsgesetz (Wertpapierhandelsanzeigeverordnung – WpAV)	617
IV. BaFin-Musteraufklärungsschreiben – Aufklärung nach Artikel 18 Abs. 2 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung, MAR)	629
V. Verordnung über Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte (Vermögensanlagen- Verkaufprospektverordnung – VermVerkProspV)	634
Stichwortverzeichnis.	643