

Herausgegeben im Auftrag der Rechtswissenschaftlichen Fakultät
der Universität Zürich von A. Donatsch, D. Jositsch, F. Meyer,
C. Schwarzenegger, B. Tag und W. Wohlers

Sonja Pflaum

Kursmanipulation

Art. 161^{bis} StGB / Art. 40a BEHG

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 ^{bis} 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
2.	Kapitel: Art. 161^{bis} des Schweizerischen StGB.....	35
§ 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
3.	Kapitel: Empirische Untersuchung	129
§ 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 ^{bis} 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 ^{bis} 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 Anzeigevertellung.....	193
2. Verfahrensdauer	194
3. Gerichtsstand.....	196
4. Anzeigeerstatter	197
5. Untersuchungsbehörde	198
6. Täterschaft.....	200
7. Delikt und Einstellungsgrund/Grund für Nichtanhandnahme.....	202
II. Schlussfolgerungen	204
1. Zeitliche Anzeigevertellung.....	205
2. Verfahrensdauer	207
3. Gerichtsstand.....	208
4. Anzeigeerstatter	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

4. Kapitel: Kursmanipulation – de lege ferenda.....	221
§ 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. Privatkügerschaft.....	276
X. Zusammenfassung.....	276
§ 3 Beantwortung der Forschungsfrage	279