



Sonja Pflaum\*

## Revision des Kursmanipulationstatbestandes

Kritische Bemerkungen zur geplanten Änderung des Börsengesetzes in Bezug auf Art. 40a E-BEHG

### Inhaltsübersicht

- I. Einleitung
- II. Tatbestandsmerkmal «falsch»
  1. Stand der Dogmatik zum Tatbestandsmerkmal «irreführend»
  2. Unerwünschte Folgen des Tatbestandsmerkmals «falsch»
- III. Tatbestandsmerkmal «unrechtmässig»
- IV. Absicht zur Erzielung eines (unrechtmässigen) Vermögensvorteils
- V. Qualifizierter Tatbestand
- VI. Fazit

### I. Einleitung

Die Botschaft zur Änderung des Börsengesetzes vom 31.8.2011<sup>1</sup> sieht – wie sie es selbst bezeichnet – eine leichte redaktionelle Überarbeitung<sup>2</sup> des geltenden Kursmanipulationstatbestandes (Art. 161<sup>bis</sup> StGB) vor,<sup>3</sup> welcher de lege ferenda vom StGB ins BEHG überführt werden soll.<sup>4</sup> Die leichte redaktionelle Überarbeitung besteht gemäss Botschaft zunächst einmal im Verzicht auf das Merkmal der Unrechtmässigkeit bei der Vermögensvorteilsabsicht (Art. 40a Abs. 1 E-BEHG). Ausserdem soll künftig neben der derzeit bereits bestehenden Strafbarkeit der Verbreitung irreführender Informationen als alternative Begehungsmöglichkeit die Verbreitung falscher Informationen strafbar gestellt werden (Art. 40a Abs. 1

lit. a E-BEHG).<sup>5</sup> Demgegenüber soll der Transaktionsstatbestand unverändert beibehalten (Art. 40a Abs. 1 lit. b E-BEHG), also nicht auf echte Transaktionen ausgedehnt werden.<sup>6</sup> Kursmanipulatives Verhalten durch echte Transaktionen wie auch durch Scheintransaktionen soll neu aufsichtsrechtlich für sämtliche Marktteilnehmer verboten werden (Art. 33f Abs. 1 lit. a und b E-BEHG).<sup>7</sup> Darüber hinaus soll der Satzteil «von in der Schweiz börslich gehandelten Effekten» durch «Effekten, die an einer Börse oder einer börsenähnlichen Einrichtung in der Schweiz zum Handel zugelassen sind» ersetzt werden (Art. 40a Abs. 1 E-BEHG).<sup>8</sup> Schliesslich soll – um die Empfehlungen der Groupe d'action financière (GAFI)<sup>9</sup> zu erfüllen und die Ratifizierung des Übereinkommens des Europarates vom 16.5.2005 über Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung sowie Ermittlung, Beschlagnahme und Einziehung von Erträgen aus Straftaten zu ermöglichen – mit Art. 40a Abs. 2 E-BEHG ein als Verbrechen ausgestalteter, qualifizierter Tatbestand geschaffen werden, welcher als tatbestandsmässigen Erfolg einen durch kursmanipulatives Verhalten im Sinne von Art. 40a Abs. 1 E-BEHG erzielten Vermögensvorteil in der Höhe von mehr als einer Million Franken vorsieht (Art. 40a Abs. 2 E-BEHG).<sup>10</sup>

Der vorliegende Beitrag befürwortet die Streichung des Tatbestandsmerkmals der Unrechtmässigkeit bei der Vermögensvorteilsabsicht zwar grundsätzlich (vgl. unten III.), präferiert jedoch unter Berücksichtigung der geplanten Einführung des qualifizierten Kursmanipulationstatbestandes (Art. 40a Abs. 2 E-BEHG) die gänzliche und ersatzlose Streichung der Bereicherungsabsicht im Grundtatbestand (vgl. unten IV.). Die Ergänzung des Informationstatbestandes durch die Alternative der Verbreitung falscher Informationen (Art. 40a Abs. 1 lit. a E-BEHG) wird dezidiert abgelehnt (hierzu nachfolgend II.).

\* Lic. iur. Sonja Pflaum, gefördert durch den SNF, MHV-Beitragsempfängerin (B.-Nr. PMCDP1\_129115), ist wissenschaftliche Assistentin am Lehrstuhl von Prof. Dr. iur. Wolfgang Wohlers an der Universität Zürich und promoviert im Wirtschaftsstrafrecht zum Thema «Kursmanipulation – Art. 161<sup>bis</sup> StGB». Für Anregungen und Kritik danke ich herzlich Florian H. Went, LL.M., Doktorand und wissenschaftlicher Assistent an der Universität Zürich.

<sup>1</sup> Botschaft zur Änderung des Börsengesetzes (Börsendelikte und Marktmissbrauch) vom 31. August 2011, BBl 2011 6873 ff. (nachfolgend zitiert: Botschaft, BEHG 2011). Für einen gesamthaften Überblick betreffend die in der Botschaft enthaltenen Änderungen, vgl. URS REINWALD, Änderungen im Börsengesetz – eine Übersicht, GesKR 2011, 518 ff.

<sup>2</sup> Botschaft, BEHG 2011 (FN 1), 6886.

<sup>3</sup> Es wird zudem darauf hingewiesen, dass der Straftatbestand der Kursmanipulation – Art. 40a Abs. 1 des Entwurf des Bundesrates zur Änderung des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel, BBl 2011 6915 ff. (nachfolgend zitiert: E-BEHG) – inhaltlich dem geltenden Art. 161<sup>bis</sup> StGB entspricht, Botschaft, BEHG 2011 (FN 1), 6907.

<sup>4</sup> Botschaft, BEHG 2011 (FN 1), 6886 f.

<sup>5</sup> Botschaft, BEHG 2011 (FN 1), 6886.

<sup>6</sup> Botschaft, BEHG 2011 (FN 1), 6886.

<sup>7</sup> Botschaft, BEHG 2011 (FN 1), 6888; REINWALD (FN 1), 524.

<sup>8</sup> Botschaft, BEHG 2011 (FN 1), 6886.

<sup>9</sup> Die Empfehlungen sind abrufbar unter <www.fatf-gafi.org>.

<sup>10</sup> Botschaft, BEHG 2011 (FN 1), 6886.

## II. Tatbestandsmerkmal «falsch»

Die Botschaft sieht eine Ergänzung des Informationstatbestandes (Art. 40a Abs. 1 lit. a E-BEHG) vor, mit der nebst der Verbreitung irreführender Informationen neu auch die alternative Begehungsmöglichkeit der Verbreitung falscher Informationen strafbar sein soll.

### 1. Stand der Dogmatik zum Tatbestandsmerkmal «irreführend»

Zunächst ist hierzu festzuhalten, dass dieser Ergänzung eine klärende Funktion zukommt, zwar nicht in dem Sinne, welcher in der Botschaft aufgeführt wird – die Ergänzung stelle klar, dass nebst der Verbreitung von irreführenden Informationen auch die Verbreitung falscher Informationen verboten sei<sup>11</sup> –, sondern vielmehr in jenem, dass durch diese Ergänzung implizit klargestellt wird, dass der Terminus «irreführend» nicht als Synonym von «falsch» zu verstehen ist, was de lege lata in der Lehre jedoch von einigen Autoren<sup>12</sup> so vertreten wird.

Gemäss dem Wortlaut des derzeit geltenden Informationstatbestandes (Art. 161<sup>bis</sup> Abs. 2 StGB) müssen die verbreiteten Informationen irreführend sein. Nach einem Teil der Lehre ist die Tatbestandsvoraussetzung der Irreführung nur dann erfüllt, wenn die Informationen unwahr, d.h. falsch sind.<sup>13</sup> Begründet wird diese Ansicht unter anderem mit dem Hinweis darauf, dass die Verbreitung der Informationen gemäss Tatbestand «wider besseren Wissens» zu erfolgen hat und damit mit dem sicheren Wissen, dass sie falsch seien, was konsequenterweise eine Irreführung durch wahre Tatsachen ausschliesse.<sup>14</sup> Andere Autoren<sup>15</sup> plädieren dafür, dass

selbst wahre Informationen als irreführend qualifiziert werden können, z.B. dann, wenn der Täter sie bewusst in einen Zusammenhang stellt, der falsche Schlüsse zulässt oder zu einem falschen Gesamtbild führt.<sup>16</sup> Auch MARC AMSTUTZ/MANI REINERT gehen davon aus, dass «irreführend» nicht zwangsläufig mit «unwahr» gleichzusetzen ist. Gemäss dieser Lehrmeinung<sup>17</sup> ist das Tatbestandsmerkmal der Irreführung dann gegeben, wenn bei einem abstrakten Adressaten eine falsche Vorstellung hervorgerufen wird.<sup>18</sup>

Die Ansicht, welche das Tatbestandsmerkmal «irreführend» ausschließlich im Sinne von «falsch» verstehen will, ist nur schon aufgrund der abweichenden sprachlichen Bedeutung des Adjektivs «irreführend» – einen

sichtsgesetz, 2. Aufl., Basel 2011, Art. 161<sup>bis</sup> StGB N 13 (nachfolgend zitiert: BSK BEHG-TRIPPEL/URBACH); DIETER ZOBL/STEFAN KRAMER, Schweizerisches Kapitalmarktrecht, Zürich 2004, § 16 N 1042.

<sup>16</sup> So auch NIKLAUS SCHMID/RICHARD BAUR, in: Vogt/Watter (Hrsg.), Kommentar zum schweizerischen Kapitalmarktstrafrecht, Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel, Bundesgesetz über den Anlagefonds, Art. 161, 161<sup>bis</sup>, 305<sup>bis</sup>, 305<sup>ter</sup> Strafgesetzbuch, Basel 1999, Art. 161<sup>bis</sup> StGB N 7 (nachfolgend zitiert: Kommentar KR-SCHMID/BAUR), welche jedoch betonen, dass blosser Unklarheiten oder Zweideutigkeiten zur Erfüllung des Tatbestandsmerkmals der Irreführung wohl kaum ausreichen dürften, sowie WOHLERS/MÜHLBAUER (FN 14), 749, nach welchen die Information nicht zwingend falsch, zumindest aber missverständlich sein muss. Vgl. in diesem Zusammenhang auch BEHG-Kommentar-IFFLAND (FN 15), Art. 46 N 18, welcher in Bezug auf das Tatbestandsmerkmal der Irreführung festhält, dass Art. 161<sup>bis</sup> StGB den Urheber einer Information indirekt dazu verpflichtet, alle Angaben zu veröffentlichen, welche zur Vermeidung einer Irreführung des Anlagepublikums erforderlich sind und hierfür die Grundsätze, welche im Bereich der Prospektierung zur Anwendung kommen – Gebot der Vollständigkeit, Wahrheit und Aktualität – sinngemäss anwenden will; so auch ZOBL/KRAMER (FN 15), § 16 N 1042, welche jedoch darauf hinweisen, dass an das Kriterium der Vollständigkeit der Information keine zu strenge Anforderungen gestellt werden dürften.

<sup>17</sup> Anzumerken bleibt an dieser Stelle, dass MARC AMSTUTZ/MANI REINERT den Anwendungsbereich beim Tatbestandsmerkmal der Information auf Tatsachen beschränken wollen, blosser Werturteile damit nicht als tatbestandsmässige Informationen betrachten, vgl. MARC AMSTUTZ/MANI REINERT, in: Niggli/Wiprächtiger (Hrsg.), Basler Kommentar, Strafrecht II, 2. Aufl., Basel 2007, Art. 161<sup>bis</sup> N 16 (nachfolgend zitiert: BSK StGB II-BEARBEITER).

<sup>18</sup> BSK StGB II-AMSTUTZ/REINERT (FN 17), Art. 161<sup>bis</sup> N 17; so auch ROLF WATTER, Rechtliche Konsequenzen bei Verletzung der börsenrechtlichen Meldepflichten gemäss Art. 20 und Art. 31 BEHG – mit Schwerpunkt auf den verwaltungsrechtlichen Folgen nach Art. 41 BEHG, in: Ackermann/Wohlens (Hrsg.), Finanzmarkt ausser Kontrolle? Selbstregulierung – Aufsichtsrecht – Strafrecht, Zürich 2009, 185 f.; vgl. zudem bereits die Ausführungen in der Botschaft zu Art. 161<sup>bis</sup> StGB, nach welchen sich in die Gruppe der irreführenden Informationen neben unwahren auch unvollständige Angaben einreihen, sofern diese für den Empfänger nicht den gesamten relevanten Sachverhalt richtig wiedergeben, Botschaft zu einem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, BEHG) vom 24.2.1993, BBl 1993 I 1369, 1429 (nachfolgend zitiert: Botschaft, BEHG 1993); ähnlich NIKLAUS SCHMID, Zu neueren Entwicklungen auf dem Gebiete des schweizerischen Börsenstrafrechts, in: Walder/Jaag/Zobl (Hrsg.), Aspekte des Wirtschaftsrechts, Festgabe zum Schweizerischen Juristentag, Zürich 1994, 535, welcher sich jedoch auf den Standpunkt stellt, dass unvollständige Informationen, welche ein tatsächliches Gesamtbild bewirken, zugleich falsche Informationen seien.

<sup>11</sup> Botschaft, BEHG 2011 (FN 1), 6886.

<sup>12</sup> GÜNTER STRATENWERTH/WOLFGANG WOHLERS, Schweizerisches Strafgesetzbuch, Handkommentar, 2. Aufl., Bern 2009, Art. 161<sup>bis</sup> N 2; ANDREAS DONATSCH, Delikte gegen den Einzelnen, Strafrecht III, 9. Aufl., Zürich 2008, 316; GÜNTER STRATENWERTH/GUIDO JENNY/FELIX BOMMER, Schweizerisches Strafrecht, Besonderer Teil I: Straftaten gegen Individualinteressen, 7. Aufl., Bern 2010, § 21 N 37 i.V.m. N 42.

<sup>13</sup> Vgl. hierzu FN 12.

<sup>14</sup> STRATENWERTH/JENNY/BOMMER (FN 12), § 21 N 42; stellen die verbreiteten Informationen Wertungen dar, so müssen die Tatsachen, welche den Wertungen zugrunde liegen, unwahr sein, DONATSCH (FN 12), 316; **Prognosen sind als unrichtig zu qualifizieren**, wenn die der Beurteilung zugrundeliegenden Tatsachen bzw. Prämissen nicht zutreffen oder relevante Prognosefaktoren nicht berücksichtigt werden, WOLFGANG WOHLERS/TILO MÜHLBAUER, Strafbarkeit des «Scalping», in: von der Crone/Weber/Zäch/Zobl (Hrsg.), Neuere Tendenzen im Gesellschaftsrecht, Festschrift für Peter Forstmoser, Zürich/Basel/Genf 2003, 749.

<sup>15</sup> JACQUES IFFLAND, in: Hertig/Roth/Zobl (Hrsg.), Kommentar zum Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel, Zürich 2000, Art. 46 N 18 (nachfolgend zitiert: BEHG-Kommentar-IFFLAND); STEFAN TRECHSEL/MARC JEAN-RICHARD, in: Trechsel (Hrsg.), Schweizerisches Strafgesetzbuch, Praxiskommentar, Zürich 2008, Art. 161<sup>bis</sup> StGB N 6 (nachfolgend zitiert: PK-BEARBEITER); MICHAEL TRIPPEL/GUIDO URBACH, in: Watter/Vogt (Hrsg.), Basler Kommentar, Börsengesetz, Finanzmarktauf-

falschen Eindruck erweckend, zu unzutreffenden Annahmen verleitend<sup>19</sup> – abzulehnen. «Irreführend» und «falsch» sind keine strikten Synonyme. Eine irreführende Information ist nicht zwingend gleichzeitig eine falsche Information. Und umgekehrt ist nicht jede falsche Information zwangsläufig irreführend, etwa weil die Falschheit einer Information derart offenkundig sein kann, dass ihr mit Recht kein irreführender Charakter zugesprochen werden kann. Darüber hinaus überzeugt die für diese Lehrmeinung herangezogene Begründung – eine Irreführung durch wahre Informationen sei ausgeschlossen, weil die Verbreitung der Informationen wider besseren Wissens zu erfolgen hat und damit mit dem sicheren Wissen, dass sie falsch seien<sup>20</sup> – nicht. Die Tatbestandsvoraussetzung «wider besseren Wissens» bezieht sich primär auf die Tathandlung und damit auf die Verbreitung, welche zwingend mit *dolus directus* zu erfolgen hat und nur sekundär auf das eingesetzte Tatmittel, d.h. die Informationen. Doch selbst wenn man *dolus directus* für die Beschaffenheit des eingesetzten Tatmittels verlangen will, so muss dieses gemäss dem klaren Gesetzeswortlaut doch lediglich irreführend<sup>21</sup> sein, womit die Frage nach dem Wahrheitsgehalt der Informationen auch mit dem Rückgriff auf den *dolus directus* nicht zu beantworten ist.

Anknüpfend an die obenstehenden Argumente ist der Lehrmeinung<sup>22</sup> beizupflichten, welche propagiert, dass selbst wahre Informationen als irreführend qualifiziert werden können. Diese Auslegung steht zudem im Einklang mit der in der Botschaft enthaltenen Erweiterung des Informationstatbestandes um die Variante der Verbreitung falscher Informationen, da diese ansonsten sinnlos erschiene – wäre «irreführend» ausschließlich im Sinne von «falsch» zu verstehen, würde der Tatbestand *de lege ferenda* die «Verbreitung von falschen oder falschen Informationen» unter Strafe stellen, was offensichtlich nicht gewollt sein kann.

Das Tatbestandsmerkmal «irreführend» ist folglich nicht zwingend mit «falsch» gleichzusetzen und kann unter Umständen auch «wahr» bedeuten.

## 2. Unerwünschte Folgen des Tatbestandsmerkmals «falsch»

Abgesehen davon gilt es jedoch nach wie vor zu diskutieren, ob die in der Botschaft enthaltene Erweiterung des Informationstatbestandes um die Variante der Verbreitung falscher Informationen zu befürworten oder abzulehnen ist. Hierzu ist nachfolgend der Bedeutungsgehalt beider Tatbestandsvarianten genauer unter die Lupe zu nehmen.

Bei der Definition des Tatbestandsmerkmals «falsch» entstehen keine Schwierigkeiten. Falsch sind Informationen dann, wenn sie dem tatsächlichen Sachverhalt, den realen Gegebenheiten nicht entsprechen, sprich mit der Wahrheit nicht übereinstimmen.<sup>23</sup> Problematisch ist hingegen der Umstand, dass durch den Einschub des Adjektivs «falsch» jede noch so plumpe, verkündete Lüge im Zusammenhang mit einer geplanten Kursmanipulation als Verbreitung von falschen Informationen zu taxieren ist und damit zur tatbestandsmässigen Kursmanipulation erklärt wird. Stellt sich z.B. jemand in Zürich auf den Paradeplatz und schreit lauthals herum, dass der Aktienkurs eines bestimmten Pharmaunternehmens ins Unendliche hochklettern wird, weil dieses eine sog. Sprachpille entwickelt hat, nach deren einmaliger Einnahme der Konsument alle Sprachen dieser Welt flüssend sprechen kann, so stellt dieses Verhalten ein tatbestandsmässiges Verbreiten falscher Informationen im Sinne von Art. 40a Abs. 1 lit. a E-BEHG dar – sofern auch der subjektive Tatbestand gegeben ist.

Was die Definition des Tatbestandsmerkmals «irreführend» betrifft, so ist basierend auf der Lehrmeinung von MARC AMSTUTZ/MANI REINERT eine Information nur dann als irreführend zu bezeichnen, wenn bei einem abstrakten Adressaten eine falsche Vorstellung hervorgerufen wird.<sup>24</sup> Es wird somit ein objektivierter Massstab angelegt, wodurch nicht bereits jede Lüge – auf welche ein besonders unbedarfter Adressat theoretisch hätte hereinfliegen können – schon als irreführende Information im Sinne des Tatbestandes gilt. Vielmehr ist eine Information nur dann irreführend, wenn eine durchschnittlich vernünftige Person durch das deliktsrelevante Vorgehen des Täters in die Irre geführt worden wäre. Hierbei kann die beim Betrugstatbestand (Art. 146 StGB) entwickelte Lehre und Rechtsprechung zur Op-

<sup>19</sup> DUDENREDAKTION, Duden – Das Bedeutungswörterbuch, 4. Aufl., Mannheim 2010, Stichwort: «irreführend».

<sup>20</sup> STRATENWERTH/JENNY/BOMMER (FN 12), § 21 N 42.

<sup>21</sup> Vgl. hierzu schon BERNHARD WEIGL, Schweizer Börsenrecht, Diss. Genf, Baden-Baden 1997, 119: «Die irreführende Informationen müssen wider besseren Wissens verbreitet werden, d.h. der Täter muss sich über ihren irreführenden Charakter im Klaren sein.»

<sup>22</sup> BSK StGB II-AMSTUTZ/REINERT (FN 17), Art. 161<sup>bis</sup> N 17; BEHG-Kommentar-IFFLAND (FN 15), Art. 46 N 18; Kommentar KR-SCHMID/BAUR (FN 16), Art. 161<sup>bis</sup> StGB N 7; PK-TRECHSEL/JEAN-RICHARD (FN 15), Art. 161<sup>bis</sup> N 6; BSK BEHG-TRIPPEL/URBACH (FN 15), Art. 161<sup>bis</sup> StGB N 13; WATTER (FN 18), 185 f.; WOHLERS/MÜHLBAUER (FN 14), 749; ZOBL/KRAMER (FN 15), § 16 N 1042.

<sup>23</sup> Vgl. DUDENREDAKTION (FN 19), Stichwort: «falsch».

<sup>24</sup> BSK StGB II-AMSTUTZ/REINERT (FN 17), Art. 161<sup>bis</sup> N 17. Die Ansicht von MARC AMSTUTZ/MANI REINERT ist jedoch gesamthaft gesehen abzulehnen, da diese Autoren für die Erfüllung des Tatbestandsmerkmals der Irreführung neben der Eignung, bei einem abstrakten Adressaten eine falsche Vorstellung hervorzurufen, zusätzlich fordern, die verbreitete Information müsse das Potenzial besitzen, die konkreten am Kapitalmarkt zum Zeitpunkt der Tat herrschenden Bedingungen spürbar zu beeinflussen (sog. doppelter Kausalnexus).

fermitverantwortung/Opferselbstverantwortung<sup>25</sup> analog angewandt werden, welche nach bundesgerichtlicher Rechtsprechung<sup>26</sup> zusammengefasst besagen, dass nicht derjenige den Strafrichter anrufen können soll, wer allzu leichtgläubig auf eine Lüge hereinfällt.<sup>27</sup>

Demzufolge kann festgestellt werden, dass mit der Erweiterung des Informationstatbestandes um die Variante der Verbreitung falscher Informationen Konstellationen vom Kursmanipulationstatbestand erfasst würden, welche evident strafwürdig sind. Im Gegensatz zum Adjektiv «falsch» hat das Adjektiv «irreführend» strafbarkeitsbeschränkende Funktion. Ganz abgesehen davon, dass die im Adjektiv «falsch» begründete, ausufernde Strafbarstellung schon aus kriminalpolitischer Perspektive fragwürdig ist, steht sie doch in einem krassen Missverhältnis zum Tatbestand, welcher nur ganz bestimmte Transaktionstechniken (sog. unechte Transaktionen – *wash sales* und *matched orders*) erfasst. Um der ratio legis des Tatbestandes gerecht zu werden, ist deshalb der in der Botschaft enthaltenen Erweiterung um die Variante der Verbreitung falscher Informationen nicht zu entsprechen.

### III. Tatbestandsmerkmal «unrechtmässig»

De lege lata muss der Täter gemäss Art. 161<sup>bis</sup> Abs. 1 StGB die Absicht haben, einen unrechtmässigen Vermögensvorteil zu erzielen. Die Botschaft – welche sich diesbezüglich auf den Bericht der eingesetzten Expertenkommission Börsendelikte und Marktmissbrauch<sup>28</sup> stützt – schlägt vor, das Tatbestandsmerkmal der Unrechtmässigkeit ersatzlos zu streichen und führt als Begründung an, dass das schweizerische Recht keine Bestimmung kennt, aus der sich ergibt, wann ein durch Kursmanipulation erlangter Vermögensvorteil rechtmässig oder unrechtmässig ist, weshalb das Erfordernis weitgehend ins Leere zielt.<sup>29</sup>

In der Lehre wird zum geltenden Kursmanipulationstatbestand (Art. 161<sup>bis</sup> StGB) ausgeführt, dass durch das Kriterium der Unrechtmässigkeit ermöglicht werde, legitime Formen der Kurspflege vom Straftatbestand auszunehmen.<sup>30</sup>

Kurspflegemassnahmen erfolgen aber in aller Regel unter Durchführung echter Transaktionen, welche vom Transaktionstatbestand (Art. 161<sup>bis</sup> Abs. 3 StGB) gerade nicht erfasst<sup>31</sup> und demnach ohnehin nicht tatbestandsmässig sind. Werden bei der «Kurspflege» hingegen fiktive Transaktionen eingesetzt, so kann dieses Vorgehen von vornherein nicht als «rechtmässig» qualifiziert werden,<sup>32</sup> weil die Vornahme von fiktiven Transaktionen immer als strafbare Kursmanipulation zu qualifizieren ist.<sup>33</sup> Das Merkmal der Unrechtmässigkeit kann folglich zu den «anerkannten Börsenpraktiken» gar nicht in Beziehung gesetzt werden und tut deshalb in diesem Zusammenhang nichts zur Sache.

Des Weiteren wird im Schrifttum die Meinung vertreten, das Erfordernis des Merkmals der Unrechtmässigkeit suggeriere fälschlicherweise, durch Kursmanipulation würden auch rechtmässige Vermögensvorteile erlangt werden können, weshalb dieses Merkmal als unbeachtlich zu qualifizieren sei.<sup>34</sup>

MARC AMSTUTZ/MANI REINERT weisen in diesem Zusammenhang allerdings zu Recht darauf hin, dass es dem Strafrichter aufgrund des Legalitätsprinzips verwehrt ist, das Merkmal der Unrechtmässigkeit unberücksichtigt und damit ungeprüft zu lassen. Zugleich schliesst das Erfordernis der Unrechtmässigkeit jedoch die Anwendbarkeit von Art. 161<sup>bis</sup> StGB per se aus, zumal dieses Tatbestandsmerkmal verlangt, dass der beabsichtigte Vermögensvorteil im Widerspruch zur Rechtsordnung steht, die schweizerische Rechtsordnung, insbesondere das BEHG mit seinen einschlägigen

<sup>25</sup> Vgl. zum Tatbestandsmerkmal der Arglist nur BSK StGB II-ARZT (FN 17), Art. 146 N 50 ff.

<sup>26</sup> BGE 72 IV 126, 128; BGer v. 6.11.2006, 6S.168/2006, E. 1.1; BGer v. 22.3.2010, 6B\_1076/2009, E. 6.3.

<sup>27</sup> Anzumerken bleibt jedoch, dass für die Erfüllung des Tatbestandsmerkmals der Irreführung beim Informationstatbestand einzig ausschlaggebend ist, ob den verbreiteten Informationen ein irreführender Charakter zugesprochen werden kann, nicht hingegen – wie für die Erfüllung des Betrugstatbestandes (Art. 146 StGB) erforderlich –, ob eine konkrete Person tatsächlich in die Irre geführt wurde. Obwohl de facto schlussendlich ausschliesslich individualisierbare Menschen in die Irre geführt werden können, strebt der Kursmanipulationstatbestand keinen individuellen Schutz an, sondern gewährt lediglich einen kollektiven Rechtsgüterschutz, vgl. nur BSK StGB II-AMSTUTZ/REINERT (FN 17), Art. 161<sup>bis</sup> N 17.

<sup>28</sup> Bericht der Expertenkommission Börsendelikte und Marktmissbrauch vom 29.1.2009, 58 f. (nachfolgend zitiert: Bericht Börsendelikte).

<sup>29</sup> Botschaft, BEHG 2011 (FN 1), 6886.

<sup>30</sup> Kommentar KR-SCHMID/BAUR (FN 16), Art. 161<sup>bis</sup> StGB N 14; PK-TRECHSEL/JEAN-RICHARD (FN 15), Art. 161<sup>bis</sup> N 11; BSK BEHG-TRIPPEL/URBACH (FN 15), Art. 161<sup>bis</sup> StGB N 30; SCHMID (FN 18), 539; WOHLERS/MÜHLBAUER (FN 14), 752; ZOBL/KRAMER (FN 15), § 16 N 1048.

<sup>31</sup> BSK StGB II-AMSTUTZ/REINERT (FN 17), Art. 161<sup>bis</sup> N 20; PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich 2009, § 4 N 386; ZOBL/KRAMER (FN 15), § 16 N 1044.

<sup>32</sup> BEHG-Kommentar-IFFLAND (FN 15), Art. 46 N 47; a.A. MARCEL ALEXANDER NIGGLI, Kursmanipulation als Betrug?, Tatsachen, Täuschung und Stoffgleichheit am Beispiel von BGE 122 II 422, AJP 1998, 399 f.

<sup>33</sup> Es ist nicht ersichtlich, weshalb «Kurspfleger» mit fiktiven Transaktionen operieren sollen dürften, und sich so dem Risiko, welches mit jeder Börsentransaktion unweigerlich verbunden ist, entziehen könnten, während jedem anderen Marktteilnehmer ein derartiges Vorgehen zur Last gelegt werden könnte. Der Zweck – in casu der «Stabilisierungsgedanke» – heiligt das Mittel – die fiktiven Transaktionen – keineswegs.

<sup>34</sup> VASILEIOS PETROPOULOS, Der strafrechtliche Schutz des Kapitalmarkts vor Manipulationshandlungen nach schweizerischem und EU-Recht unter besonderer Berücksichtigung des deutschen und griechischen Rechts, Diss. Zürich 2009, 103 f.; ähnlich BEHG-Kommentar-IFFLAND (FN 15), Art. 46 N 47.

Verordnungen aber keine Bestimmung enthält, welche die Erlangung eines Vermögensvorteils aufgrund von kursmanipulativen Verhaltens untersagt.<sup>35</sup> Die Unrechtmässigkeit des angestrebten Vermögensvorteils kann sich zudem nicht aus der Tat selbst ergeben, denn sonst wäre das Tatbestandsmerkmal schlicht obsolet,<sup>36</sup> weshalb auch Art. 161<sup>bis</sup> StGB nicht als Quelle für die Feststellung der Unrechtmässigkeit herangezogen werden kann.<sup>37</sup> Die Botschaft (BEHG 1993) erwähnt als Fundstelle für rechtmässige Transaktionen – neben Operationen, welche in Übereinstimmung mit dem OR oder dem BEHG erfolgen – überdies sogenannte «anerkannte Berufsregeln».<sup>38</sup> Sofern diese jedoch nicht in staatliche Erlasse Eingang gefunden haben, sondern lediglich von privaten Selbstregulierungsorganisationen stammen, können sie nicht als Rechtsgrundlage herangezogen werden, weil sie keinen Bestandteil der Rechtsordnung bilden.<sup>39</sup>

Zusammenfassend kann zum Tatbestandsmerkmal der Unrechtmässigkeit Folgendes festgehalten werden: Das Merkmal der Unrechtmässigkeit trägt nicht dazu bei, sogenannte «legale Börsenpraktiken» vom Straftatbestand auszunehmen, da sie von diesem ohnehin nicht erfasst werden. Vielmehr führt dieses Tatbestandsmerkmal zur Unanwendbarkeit des Art. 161<sup>bis</sup> StGB, weil es verlangt, dass der beabsichtigte Vermögensvorteil im Widerspruch zur schweizerischen Rechtsordnung steht, diese jedoch eine entsprechende Bestimmung nicht enthält. Die ersatzlose Streichung dieses Tatbestandsmerkmals ist deshalb nicht nur zu befürworten, sondern sie muss zwingend erfolgen, damit die Norm künftig anwendbar ist. Anders gesagt, bewirkt die Existenz dieses Tatbestandsmerkmals in Art. 161<sup>bis</sup> StGB de facto, dass Kursmanipulation in der Schweiz de lege lata nicht strafbar ist.

#### IV. Absicht zur Erzielung eines (unrechtmässigen) Vermögensvorteils

In der Lehre wird teilweise die Ansicht vertreten, der Täter handle bei kursmanipulativem Verhalten kaum aus anderen, denn aus finanziellen Beweggründen, weshalb das im Kursmanipulationstatbestand enthaltene subjektive Element der Absicht zur Erzielung eines (unrechtmässigen) Vermögensvorteils in aller Regel

gegeben sein dürfte.<sup>40</sup> Bei näherer Betrachtung dieser Thematik sind allerdings durchaus plausible und lebensnahe Konstellationen denkbar, in welchen ein Kursmanipulator ohne finanzielle Motivation – z.B. mit blosser Schädigungsabsicht – tätig ist. Vor allem beim Informationstatbestand – also beim Verbreiten irreführender Informationen – sind derartige Konstellationen vorstellbar.

Auch wenn Art. 161<sup>bis</sup> StGB de lege lata dem Zweiten Titel des StGB «Strafbare Handlungen gegen das Vermögen» zugeordnet ist,<sup>41</sup> kann aus dieser systematischen Einteilung nicht geschlossen werden, dass die strafrechtliche Gesinnung eines Kursmanipulators per se finanziell motiviert ist<sup>42</sup> – wobei freilich zu bemerken ist, dass diese Überlegung de lege ferenda mit der Überführung des Tatbestandes ins BEHG ohnehin hinfällig wird.

Die Behauptung, mit kursmanipulativem Verhalten gehe sowieso eine entsprechende Vermögensvorteilsabsicht einher, kann damit nicht ausnahmslos bestätigt werden. Dies ist insoweit problematisch, als die Voraussetzung der Vermögensvorteilsabsicht im Tatbestand ein unüberwindbares Hindernis in jenen durchaus denkbaren Konstellationen darstellt, in welchen der Täter ohne Vermögensvorteilsabsicht handelt, weil er alsdann in Ermangelung eines sogenannten Auffangtatbestandes – Kursmanipulation ohne Vermögensvorteilsabsicht – strafrechtlich nicht zur Rechenschaft gezogen werden kann.

Das Fehlen eines solchen Auffangtatbestandes im Gesetz erscheint als nicht tolerierbare Lücke, vor al-

<sup>35</sup> BSK StGB II-AMSTUTZ/REINERT (FN 17), Art. 161<sup>bis</sup> N 28.

<sup>36</sup> Vgl. dazu BSK StGB II-NIGGLI (FN 17), Vor Art. 137 N 74; STRATENWERTH/JENNY/BOMMER (FN 12), § 13 N 35.

<sup>37</sup> BSK StGB II-AMSTUTZ/REINERT (FN 17), Art. 161<sup>bis</sup> N 28.

<sup>38</sup> Botschaft, BEHG 1993 (FN 18), 1428.

<sup>39</sup> Vgl. BSK StGB II-AMSTUTZ/REINERT (FN 17), Art. 161<sup>bis</sup> N 28, welche sogar ausführen, dass Berufsregeln per se kein Bestandteil der Rechtsordnung sind; a.A. wohl Kommentar KR-SCHMID/BAUR (FN 16), Art. 161<sup>bis</sup> StGB N 14.

<sup>40</sup> BEHG-Kommentar-IFFLAND (FN 15), Art. 46 N 47: «Zudem sind Konstellationen schwer vorstellbar, in denen wider besseren Wissens irreführende Informationen ohne Vorteilsabsicht verbreitet werden könnten.»; RENATE SCHWOB, Revisionsbedarf bei den Börsendelikten, in: Wohlers (Hrsg.), Neuere Entwicklungen im schweizerischen und internationalen Wirtschaftsstrafrecht, Zürich 2007, 34: «Diese Absicht kann wohl so gut wie immer vorausgesetzt werden, da kaum vorstellbar ist, dass der Täter mit dem manipulativen Verhalten einen anderen Zweck als denjenigen der Bereicherung verfolgen soll.»; STRATENWERTH/JENNY/BOMMER (FN 12), § 21 N 44: «Was bleibt, ist daher nur das Erfordernis, dass der Täter den Kurs gerade um irgendwelcher Vermögensvorteile willen manipulieren will. Aber weshalb sonst sollte er es, auch in den unbedenklichen Fällen, versuchen?».

<sup>41</sup> Wobei hierzu angemerkt werden muss, dass die Platzierung des Tatbestandes in diesem Titel in Bezug auf das geschützte Rechtsgut (die Sicherstellung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes und der Anlegerschutz im Sinne der Gewährleistung der Chancengleichheit, vgl. Botschaft, BEHG 2011 (FN 1), 6886 f.) sowieso verfehlt ist.

<sup>42</sup> Ein kurzer Blick auf die Tatbestände, welche sich im entsprechenden Titel einreihen, bestätigt dies denn auch. So zeichnen sie sich zwar gemeinsam dadurch aus, dass in der Regel durch die Begehung der entsprechenden Delikte jeweils Vermögen geschädigt wird, jedoch nicht in jedem Fall dadurch, dass der Täter aus der Tatbegehung einen finanziellen Vorteil erzielt respektive dies beabsichtigen muss. Zu denken ist hier an unrechtmässige Aneignung ohne Bereicherungsabsicht (Art. 137 Ziff. 2 Abs. 2 StGB), Sachentziehung (Art. 141 StGB), Sachbeschädigung (Art. 144 StGB) und Arglistige Vermögensschädigung (Art. 151 StGB), um nur einige Beispiele zu nennen.

lem, weil das von Art. 161<sup>bis</sup> StGB respektive Art. 40a E-BEHG geschützte Rechtsgut – die Sicherstellung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes<sup>43</sup> – bei kursmanipulativem Verhalten unabhängig davon betroffen ist, ob der Täter mit finanzieller Motivation handelt oder nicht. Auch wer aus reinem Jux – und damit ohne jegliche Vermögensvorteilsabsicht – durch die Beeinflussung von Effektenkursen den Kapitalmarkt auf den Kopf zu stellen versucht, muss wegen kursmanipulativen Verhaltens strafrechtlich zur Rechenschaft gezogen werden können. Dass de lege ferenda kursmanipulatives Verhalten ohne Vermögensvorteilsabsicht zumindest aufsichtsrechtlich erfasst werden soll,<sup>44</sup> ändert daran nichts, da der Unrechtsgehalt eines solchen Verhaltens bezogen auf das geschützte Rechtsgut nicht weniger verwerflich ist als kursmanipulatives Verhalten mit Vermögensvorteilsabsicht. Es wäre deshalb stossend, erstere Verhaltensweise nur aufsichtsrechtlich zu verfolgen, zumal die gesetzlich zur Verfügung stehenden aufsichtsrechtlichen «Sanktionen» gegen nicht Beaufsichtigte lediglich in der Form der Feststellungsverfügung, Veröffentlichung der aufsichtsrechtlichen Verfügung sowie Einziehung des Gewinns bestehen<sup>45</sup> und daher mit der Schwere einer strafrechtlichen Verurteilung nicht annähernd vergleichbar sind.

Bei der Beurteilung der Folgen der Streichung des subjektiven Elements der Vermögensvorteilsabsicht sind zudem jene Argumente zu berücksichtigen, welche der Vermögensvorteilsabsicht bei der Anwendung von Art. 161<sup>bis</sup> StGB positive Effekte zuschreiben. Für die Vermögensvorteilsabsicht spricht nach einem Teil der Lehre etwa, dass sie der Bestrafung bei zufällig durchgeführten *wash sales* oder *matched orders* entgegenwirke.<sup>46</sup> Hierzu ist zu bemerken, dass diese Funktion bereits durch die gemäss Tatbestand erforderliche Absicht der erheblichen Kursbeeinflussung erfüllt wird. Im Weiteren wird dem Tatbestandsmerkmal der Unrechtmässigkeit eine Abgrenzungsfunktion zugeschrieben, welche dazu beitragen soll, strafbares kursmanipulatives Verhalten von den «erlaubten Börsenpraktiken» abzugrenzen.<sup>47</sup> Wie oben bereits beschrieben wurde, führt das Element der Unrechtmässigkeit in Tat und Wahrheit aber dazu, dass der Tatbestand vollständig unanwendbar ist.<sup>48</sup> Im Übrigen ist die Argumentation mit der Abgrenzungsfunktion so-

wieso obsolet, da die Botschaft das Tatbestandsmerkmal der Unrechtmässigkeit streichen will.<sup>49</sup>

Die beiden aufgezählten «Vorteile» vermögen nicht zu überzeugen und liefern keine massgeblichen Argumente dafür, das subjektive Element der Vermögensvorteilsabsicht weiterhin im Tatbestand zu belassen. Es drängt sich eher die Frage auf, weshalb sich die Vermögensvorteilsabsicht de lege lata überhaupt im Kursmanipulationstatbestand befindet. Erklärbar wäre ihre Existenz im Tatbestand damit, dass Art. 161<sup>bis</sup> StGB aus der Überlegung heraus geschaffen wurde, eine Strafbarkeitslücke zu schliessen, die aus der Nichtanwendbarkeit des Betrugstatbestandes (Art. 146 StGB) resultiert,<sup>50</sup> welcher aufgrund der bei kursmanipulativen Verhalten fehlenden Stoffgleichheit derartige Fallkonstellationen nicht zu erfassen vermag.<sup>51</sup> Der Umstand, dass im Betrugstatbestand das Element der Absicht der unrechtmässigen Bereicherung enthalten ist, könnte zur unreflektierten Aufnahme der Absicht des unrechtmässigen Vermögensvorteils in Art. 161<sup>bis</sup> StGB geführt haben. Eine andere Erklärung sieht JACQUES IFFLAND in der Entstehungsgeschichte der Norm. Im Entwurf des Bundesrates, welcher auch echte Transaktionen unter Strafe stellen wollte, habe der Begriff des «unrechtmässigen Vermögensvorteils» durchaus Sinn ergeben, weil er dazu geeignet gewesen wäre, Kurspflege vom Anwendungsbereich der Norm auszuschliessen.<sup>52</sup> Da sowohl Art. 161<sup>bis</sup> StGB wie auch Art. 40a E-BEHG lediglich fiktive Transaktionen erfassen, ist dieses Argument allerdings hinfällig, so dass – wie auch JACQUES IFFLAND<sup>53</sup> anmerkt – eine Existenzberechtigung dieses Elements nicht ersichtlich ist.

Die Streichung der Absicht der Erzielung eines unrechtmässigen Vermögensvorteils drängt sich somit in jeder Hinsicht auf. Damit würde nicht nur der Tatbestand von unnötigem Ballast befreit, sondern darüber hinaus ein echter Mehrgewinn erzielt, weil so eine bestehende Strafbarkeitslücke – Kursmanipulation ohne Vermögensvorteilsabsicht – geschlossen werden kann.

## V. Qualifizierter Tatbestand

Dem Bericht Börsendelikte<sup>54</sup> folgend, schlägt die Botschaft vor, einen – als Erfolgsdelikt ausgestalteten – qualifizierten Tatbestand zu schaffen (Art. 40a Abs. 2 BEHG), bei dem die Erlangung eines erheblichen Ver-

<sup>43</sup> Botschaft, BEHG 2011 (FN 1), 6888.

<sup>44</sup> Art. 33f E-BEHG (FN 3); Botschaft, BEHG 2011 (FN 1), 6888 f.

<sup>45</sup> Art. 34 E-BEHG (FN 3) i.V.m. Art. 30, 32, 34 und 35 FINMAG; Botschaft, BEHG 2011 (FN 1), 6888 f.

<sup>46</sup> BEHG-Kommentar-IFFLAND (FN 15), Art. 46 N 47.

<sup>47</sup> Kommentar KR-SCHMID/BAUR (FN 16), Art. 161<sup>bis</sup> StGB N 14; PK-TRECHSEL/JEAN-RICHARD (FN 15), Art. 161<sup>bis</sup> N 11; BSK BEHG-TRIPPEL/URBACH (FN 15), Art. 161<sup>bis</sup> StGB N 30; SCHMID (FN 18), 539; WOHLERS/MÜHLBAUER (FN 14), 752; ZOBL/KRAMER (FN 15), § 16 N 1048.

<sup>48</sup> Vgl. hierzu Ausführungen unter III.

<sup>49</sup> Botschaft, BEHG 2011 (FN 1), 6886.

<sup>50</sup> Botschaft, BEHG 1993 (FN 18), 1428.

<sup>51</sup> BSK StGB II-AMSTUTZ/REINERT (FN 17), Art. 161<sup>bis</sup> N 8 und N 11; NIGGLI (FN 32), 401 ff. m.N.

<sup>52</sup> BEHG-Kommentar-IFFLAND (FN 15), Art. 46 N 47.

<sup>53</sup> BEHG-Kommentar-IFFLAND (FN 15), Art. 46 N 47.

<sup>54</sup> Bericht Börsendelikte (FN 28), 2 und 59.

mögensvorteils im objektiven Tatbestand erforderlich sein soll.<sup>55</sup>

Diesem Vorschlag ist bereits beizupflichten, weil dadurch die Möglichkeit eröffnet würde, die Absicht der Erlangung eines Vermögensvorteils aus dem Grundtatbestand (Art. 40a Abs. 1 E-BEHG) zu streichen,<sup>56</sup> ohne gleichzeitig jene Fälle gleich behandeln zu müssen, in welchen der Täter nicht nur einen Vermögensvorteil beabsichtigt, sondern aus dem Delikt einen erheblichen Vorteil erzielt. Eine Gleichbehandlung solcher Fälle entspräche in Wirklichkeit nämlich einer Privilegierung, sollte doch ihr grösserer Unrechtsgehalt zu einer höheren Strafe führen. Darüber hinaus können mit der Schaffung eines im obengenannten Sinne qualifizierten Tatbestandes die GAFI-Empfehlungen erfüllt werden, da der qualifizierte Tatbestand als Verbrechen ausgestaltet sein soll (Freiheitsstrafe bis zu 5 Jahren oder Geldstrafe), womit er als taugliche Vortat zur Geldwäscherei (Art. 305<sup>bis</sup> StGB) gilt.<sup>57</sup>

Freilich schafft man damit neue Definitions- und Beweisprobleme.<sup>58</sup> So ergibt sich beispielsweise die Problematik, wie die Höhe des tatbestandsmässigen Vermögensvorteils berechnet werden soll. Die Strafverfolgungsbehörde wird dadurch gleichsam in die Rolle der SpekulantIn gedrängt, indem sie den «richtigen» gegenüber dem manipulierten Kurs festlegen muss.<sup>59</sup> Dennoch scheint es eine durchaus adäquate Lösung zu sein, einen qualifizierten Tatbestand zu schaffen, der es ermöglicht, jene Täter mit erhöhter Strafe zu belegen, welche aus ihrer kriminellen Handlung nachweislich erheblichen Profit geschlagen haben.

## VI. Fazit

Zusammenfassend sind folgende vier Punkte festzuhalten:

Erstens ist die Erweiterung des Informationstatbestandes um die Variante der «Verbreitung falscher Informationen» abzulehnen, weil mit der Einführung dieser Variante der Anwendungsbereich des Straftatbestandes auf Sachverhalte ausgedehnt würde, welche evident strafunwürdig sind. Als Zweites ist die Streichung des Tatbestandsmerkmals der Unrechtmässigkeit – wie in der Botschaft und im Bericht Börsendelikte vorgeschlagen – zwingend vorzunehmen, da die entsprechende Revision den Vorteil mit sich bringen würde, dass der Kursmanipulationstatbestand überhaupt erst anwendbar werden würde. Drittens ist die Vermögensvorteils-

absicht im Grundtatbestand (Art. 40a Abs. 1 E-BEHG) zu streichen, weil so eine stossende Strafbarkeitslücke geschlossen werden kann. Als vierter und letzter Punkt ist die Einführung eines qualifizierten Kursmanipulationstatbestandes (Art. 40a Abs. 2 BEHG) zu begrüssen, nur schon deshalb, weil mit dessen Einführung die GAFI-Empfehlungen erfüllt werden können. Zudem unterstützt die Einführung dieser qualifizierten Begehungsvariante die Forderung, den Grundtatbestand vom subjektiven Merkmal der Vermögensvorteilsabsicht zu befreien – ohne jedoch gleichzeitig jene Fälle gleich behandeln zu müssen, in welchen der Täter nicht nur die Absicht eines Vermögensvorteils hat, sondern aus dem Delikt einen ebensolchen erheblicher Art generiert.

<sup>55</sup> Botschaft, BEHG 2011 (FN 1), 6886 und 6907.

<sup>56</sup> Vgl. hierzu Ausführungen unter IV.

<sup>57</sup> Bericht Börsendelikte (FN 28), 59.

<sup>58</sup> SCHWOB (FN 40), 36.

<sup>59</sup> SCHWOB (FN 40), 34.