

Der Tatbestand der Marktmanipulation zwischen Porsche-Verfahren und 1. Finanzmarktnovellierungsgesetz (1. FiMaNoG)

Zugleich zur Frage der Rückwirkungen des Strafverfahrens auf die noch anhängigen zivilrechtlichen Streitigkeiten

Von Prof. Dr. Carsten Momsen, Wiss. Mitarbeiter Dipl.-Jur. Sebastian Laudien, Berlin*

I. Einleitung

Am 18. März 2016 erging vor der 13. Großen Wirtschaftsstrafkammer am Landgericht Stuttgart das Urteil im sog. Porsche-Verfahren.¹

Man wird dieses Verfahren in gewisser Weise als Lehrstück bezeichnen können. Zunächst einmal wird es in den Kanon des wirtschaftsstrafrechtlichen „Case-Law“ schon deshalb aufgenommen werden, weil es die Grenzen der strafrechtlichen Aufarbeitung riskanter Kapitalmarktgeschäfte markiert. Sodann zeigt sich, dass und warum eine Reform des Marktmissbrauchsstrafrechts notwendig war, nicht zuletzt, um mehr Rechtsklarheit zu schaffen. Schließlich wird deutlich, wie schwer im Bereich des Wirtschaftsstrafrechts die Grenze zwischen Straf- und Zivilrecht – mit ihren jeweils unterschiedlichen Verfahrensordnungen – zu ziehen ist und wie groß genau deshalb die Gefahr der Instrumentalisierung des einen Bereichs zu Zwecken, die eigentlich im anderen Bereich verfolgt werden müssten, zu ziehen ist. Last not least, aber nur als Fußnote, muss man konstatieren, dass im Kapitalmarktsstrafrecht der Schutz der Stakeholder, insbesondere der Arbeitnehmer, nach wie vor nur selten eine entscheidende Rolle spielt.

Den Rahmen des konkreten Verfahrens verlassend wirft der Fall allerdings auch ein Schlaglicht auf die im Bereich der Unternehmensübernahmen noch nicht zu voller Blüte ausgeprägte Compliance-Kultur.

Nachdem die Hauptverhandlung am 22. Oktober 2015 eröffnet wurde, endete das Verfahren nach knapp sechs Monaten mit Freisprüchen für die Angeklagten Wiedeking und Härter. Bei dem Verfahren dürfte es sich wohl um einen der schillerndsten und zugleich wichtigsten wirtschaftsstrafrechtlichen Prozesse der jüngeren Zeit handeln. Das Verfahren wurde von Anfang an aufmerksam von der Öffentlichkeit und insbesondere auch von einer breiten Fachöffentlichkeit verfolgt.

Das Urteil ist seit dem 28. Juli 2016 rechtskräftig. Die Staatsanwaltschaft hatte zunächst noch Revision eingelegt, diese jedoch im Weiteren zurückgenommen. Das Porsche-Verfahren wird prima facie auf drei Ebenen Ausstrahlungen für Wissenschaft und Praxis mit sich bringen. Rechtspolitisch

* Prof. Dr. Carsten Momsen ist Inhaber des Lehrstuhls für Strafrecht, Strafverfahrensrecht und Wirtschaftsstraf- und Umweltstrafrecht an der Freien Universität Berlin. Dipl.-Jur. Sebastian Laudien ist Wiss. Mitarbeiter am Lehrstuhl von Herrn Prof. Dr. Carsten Momsen. Die Verf. sind zudem Mitglieder der Forschungsstelle für Bank- und Kapitalmarktrecht sowie Kapitalmarktsstrafrecht an der Juristischen Fakultät der Leibniz Universität Hannover und der Freien Universität Berlin.

¹ LG Stuttgart, Urt. v. 18.3.2016 – 13 KLS 159 Js 69207/09.

dürfte freilich einmal mehr die bereits seit Jahren anhaltende Diskussion um die Notwendigkeit einer schärferen Pönalisierung von unternehmerischen Entscheidungen durch leitende Angestellte bzw. Manager angeheizt werden. Zum anderen lässt aber vor allem die Eindeutigkeit aufhorchen, mit der die Angeklagten letztlich vom Vorwurf der Marktmanipulation (§§ 38, 20a WpHG) freigesprochen worden sind.² Dies soll Gelegenheit geben, sich neuerlich mit den Schwierigkeiten des Tatbestandes der Marktmanipulation in materiell-rechtlicher und prozessualer Hinsicht auseinanderzusetzen. Von großem Interesse ist dies auch deshalb, weil nur selten Verfahren wegen des Vorwurfes der Marktmanipulation überhaupt erst zur Anklage gebracht werden³ und weil mit dem Entwurf eines 1. Gesetzes zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte (1. FiMaNoG) vom 8. Februar 2016⁴ ganz aktuell tiefgreifende Änderungen des bisherigen Marktmissbrauchsrechts ihre Umsetzung fanden – und damit auch seiner strafrechtlichen Ausprägungen, also einschließlich des Tatbestandes der Marktmanipulation. Zu guter Letzt – und das betrifft dann die dritte Ausstrahlungsebene – stellt sich angesichts des regen Interesses der vor allem zivilrechtlichen Fachöffentlichkeit, das wohl überwiegend aufgrund der bundesweit noch zahlreichen anhängigen Zivilverfahren in der Übernahmeangelegenheit Porsche Automobil Holding SE und Volkswagen AG begründet sein dürfte, die Frage, ob und inwieweit das Strafverfahren mit seinen umfangreichen (hoheitlichen) Ermittlungen und Beweiserhebungen Rückwirkungen für eben diese zivilrechtlichen Streitigkeiten erwarten lässt.

² Der Presseberichterstattung war zu entnehmen, dass der Vorsitzende Richter die Urteilsverkündung mit den durchaus vielsagenden Worten ausführte, dass „An den Vorwürfen der Stuttgarter Staatsanwaltschaft [...] nichts dran [ist], nichts – weder vorne, noch hinten, noch in der Mitte.“

³ Im Jahr 2014 führte die BaFin 224 Untersuchungen wegen des Verdachts der Marktmanipulation. Dabei kam es lediglich in drei Fällen zu Verurteilungen nach Hauptverhandlung und in weiteren drei Fällen zu Verurteilungen im Strafbefehlsverfahren. Selbst im Bußgeldverfahren ergingen nur sieben Entscheidungen mit rechtskräftigem Bußgeld: vgl. *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)*, Jahresbericht 2014, S. 217 ff., abrufbar unter:

http://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Jahresbericht/dl_jb_2014.pdf;jsessionid=9742DE909C0A7A17F07EB8EFDE0BEC3F.1 cid298? blob=publicationFile&v=4.

⁴ 1. FiMaNoG, BT-Drs. 18/7482.

II. Zum Sachverhalt des Porsche-Verfahrens⁵

Im Einzelnen stützte sich der Anklagevorwurf gegenüber Wiedeking, seinerzeit Vorstandsvorsitzender der Porsche Automobil Holding SE (im Folgenden: Porsche), und Härter, seinerzeit Porsche-Finanzvorstand und Stellvertreter Wiedekings, auf den Vorwurf der informationsgestützten Marktmanipulation gem. §§ 38 Abs. 2, 39 Abs. 2 Nr. 11, 20a WpHG im Zusammenhang mit dem Beteiligungserwerb an der Volkswagen AG (im Folgenden: VW) im Jahr 2008. Eine solche Manipulation des Aktienmarktes – so die Staatsanwaltschaft – sollen die Angeklagten durch sechs auf die VW-Aktie bezogene Mitteilungen (schriftliche Presseerklärungen, mündliche Erklärungen und Ad-hoc Mitteilungen) im Zeitraum vom 10. März bis 26. Oktober 2008 begangen haben.⁶ Konkret wurde ihnen vorgeworfen, dass sie bis in den Herbst 2008 hinein entgegen der internen Beschlusslage bei Porsche die Öffentlichkeit über bestehende Übernahmeabsichten betreffend den VW-Konzern im Unklaren gelassen bzw. diese dementiert und so dem Markt gegenüber unrichtige, irreführende oder jedenfalls sonst täuschende Angaben gemacht haben. Hierdurch hätten sie auf den Börsenkurs der VW-Aktie in der Weise eingewirkt, dass dieser nicht dem Kurs entsprochen habe, der sich bei zutreffender Information der Marktöffentlichkeit gebildet hätte. Nichtinformierte Anleger hätten dementsprechend ein höheres Verlustrisiko tragen müssen.

III. Der Tatbestand der Marktmanipulation (§§ 38 Abs. 2, 20a WpHG)

De lege lata⁷ ist der Straftatbestand der Marktmanipulation in §§ 38 Abs. 2, 20a WpHG geregelt. Regelungstechnisch handelt es sich um einen mehrfach gestuften Blanketttatbestand. § 20a WpHG normiert zunächst ein verwaltungsrechtliches Verbot der Marktmanipulation. Ein entsprechender Verstoß hiergegen stellt sich nach § 39 WpHG als Ordnungswidrigkeit dar. Wer diese Zuwiderhandlung vorsätzlich begeht und dadurch eine Preiseinwirkung verursacht, der macht sich erfolgsqualifiziert nach § 38 Abs. 2 WpHG strafbar und muss mit einer Freiheitsstrafe von bis zu fünf Jahren oder Geldstrafe rechnen.⁸ Das Gesetz unterscheidet zwei Spielarten der Marktmanipulation: die handelsgestützte (§ 39 Abs. 1 Nr. 1 und Nr. 2) und die informationsgestützte Marktmanipulation

(§ 39 Abs. 2 Nr. 11 WpHG).⁹ Diese für sich genommen bereits komplexe Regelungsstruktur wird zudem durch zahlreiche unbestimmte Rechtsbegriffe¹⁰ flankiert,¹¹ die ihrerseits nur durch die Einbeziehung weiterer Regelwerke, wie beispielsweise die Verordnung zur Konkretisierung des Verbots der Marktmanipulation (MaKonV), einer Auslegung zugänglich sind. Mithin kann es nicht verwundern, dass damit bereits konzeptionsbedingt erhebliche rechtliche und tatsächliche Unwägbarkeiten angelegt sind, die es nicht nur für die Betroffenen, sondern auch für die Strafverfolgungsbehörden und Gerichte häufig sehr schwierig machen, zuverlässig zu bewerten, ob schon eine Straftat oder ein noch erlaubtes Verhalten vorliegt.

1. §§ 38 Abs. 2, 39 Abs. 2 Nr. 11, 20a WpHG im Kontext des Porsche-Verfahrens

Im Weiteren soll nun anhand des Porsche-Verfahrens, in dem sich geradezu idealtypisch die sich regelmäßig im Zusammenhang mit dem Tatbestand der Marktmanipulation stellenden Darlegungs- und Beweisschwierigkeiten gezeigt haben müssen – andernfalls ist ein Freispruch in der besagten Eindeutigkeit kaum vorstellbar –, der Versuch unternommen werden, die womöglich entscheidungstragenden Zweifel des Gerichts gegenüber den staatsanwaltlichen Verdachtshypothese(n) herauszuarbeiten.

a) Modus operandi im Zusammenhang mit dem Beteiligungserwerb an VW

Da der Tatbestand der Marktmanipulation neben rechtlichen Herausforderungen auch dadurch immer wieder erhebliche Schwierigkeiten bereitet, dass die ihn einkleidenden Lebenssachverhalte jedenfalls ein Grundverständnis kapitalmarkt-rechtlicher und ökonomischer Zusammenhänge voraussetzen, vorab noch einige wenige Vorbemerkungen zum modus operandi Porsches im Zusammenhang mit dem Beteiligungserwerb an VW.

Zunächst einmal konnte ein Beteiligungserwerb über den Kapitalmarkt – wollte man sich, wie es Porsche behauptete, strategische Einflussnahmemöglichkeiten sichern – nur durch den Erwerb von VW-Stammaktien (im Folgenden: VW-Aktien) realisiert werden.¹² Nachdem Porsche bereits im Jahr

⁵ Die sachverhaltsbezogenen Angaben stützen sich ausschließlich auf die umfangreiche Presseberichterstattung. Es wird keine Gewähr für Umfang und Richtigkeit der Angaben übernommen.

⁶ Pressemitteilung zu LG Stuttgart, Urt. v. 18.3.2016 – 13 KLS 159 Js 69207/09 („Porsche-Verfahren“), abrufbar unter: <http://www.landgericht-stuttgart.de/pb/.Lde/Startseite/PRESS+und+VERANSTALTUNGEN/Einweihung+der+neuen+Vorfuehrabteilung/?LISTPAGE=1195716>.

⁷ Stand der Bearbeitung: 1. Juni 2016.

⁸ Klepsch, in: Just/Voß/Ritz/Becker (Hrsg.), Wertpapierhandelsgesetz, Kommentar, 2015, § 38 Rn. 37.

⁹ Hohn, in: Momsen/Grützner (Hrsg.), Wirtschaftsstrafrecht, Handbuch für die Unternehmens- und Anwaltspraxis, 2013, Kap. 6 B. Rn. 65 ff.; Sorgenfrei, in: Park (Hrsg.), Kapitalmarktstrafrecht, Kommentar, 2013, Teil 3 Kap. 4, WpHG § 39 Rn. 71 ff.; einführend aber auch Kudlich, wistra 2011, 361 (361 f.).

¹⁰ Dazu näher unter III. 1. c) und III. 1. d).

¹¹ Zur wohl im Grundsatz zu Recht verfassungskonformen Auslegung der §§ 38, 20a WpHG siehe anstatt vieler Klepsch (Fn. 8), § 38 Rn. 6 m.w.N.; dazu auch OLG Stuttgart BeckRS 2014, 16657, Rn. 29.

¹² Freilich untauglich hierfür waren die auch zum VW-Grundkapital gehörenden und im Freiverkehr ebenso gehandelten, jedoch im Wesentlichen nur dividendenberechtigten VW-Vorzugsaktien.

2005 eine strategische Beteiligung an VW über 20 % der Stammaktien erwarb, wurde diese bis 2007 sukzessiv auf 30 % aufgestockt.¹³ Ein solcher und jeder weitere Beteiligungsaufbau erfolgt – geht es um Konzerne dieser Größenordnung – regelmäßig nur in Tranchen und nicht im Gesamten. Hat man aber erst einmal begonnen, Aktien am Markt im großen Stil zu kaufen, so stellt sich schnell eine Reihe rechtlicher und ökonomischer Herausforderungen; so auch bei Porsche. Zum einen erfolgte der Beteiligungserwerb wohl weitgehend fremdkapitalgestützt, d.h. auf der Grundlage umfangreicher Kreditlinien bei Konsortialbanken. Zum anderen löste das Überschreiten der jeweiligen Beteiligungsschwellen umfassende Melde-¹⁴ und Transparenzpflichten¹⁵ aus und zwang Porsche – verkürzt gesagt – früh und bei wachsender Beteiligung regelmäßig zu öffentlichen Stellungnahmen.¹⁶ Somit war auch ein Risiko dafür gesetzt, dass neben der für sich bereits den Preis der VW-Aktien treibenden Nachfrage ein zusätzlicher marktüblicher Preisaufschlag von den übrigen Inhabern von VW-Aktien für weitere Aktien gefordert würde (sog. Übernahmeprämie).¹⁷ Sich dieser rechtlichen und ökonomischen Schwierigkeiten wohl bewusst, verschaffte sich Porsche verdeckt Zugriff auf das VW-Grundkapital, indem auf VW-Aktien – anstatt sie direkt zu kaufen – in erheblichem Umfang Derivate-Geschäfte abgeschlossen wurden (sog. Call Optionen), wonach Porsche wahlweise ein Barausgleich oder aber der Bezug der entsprechenden VW-Aktien zu einem späteren Zeitpunkt zustand.¹⁸ Damit war Porsche zwar formal rechtlich noch nicht meldepflichtiger tatsächlicher Halter stimmberechtigter VW-Aktien, wirtschaftlich jedoch bereits in eben diese Position

eingerrückt,¹⁹ sodass Porsche jedenfalls zum 26. Oktober 2008 Zugriff auf 74,1 % der VW-Aktien hatte.²⁰ Damit betrieb Porsche eine feindliche Übernahme durch sog. „Anschleichen“ an die Zielgesellschaft.²¹

b) Problem 1: Darlegung eines hinreichenden Tatverdachts

Angesichts der Komplexität des Geschehens und der konzeptionellen Schwächen des Straftatbestandes der Marktmanipulation war es wenig überraschend, dass eine erste Anklage vom 17. Dezember 2012 mangels hinreichenden Tatverdachts durch Beschluss vom 24. April 2014 – wenn auch mit bemerkenswerter Verzögerung – zunächst noch abgelehnt wurde.²² Die Anklageerhebung konnte erst auf Betreiben der Staatsanwaltschaft im Wege eines erfolgreichen Klageerzwingungsverfahrens vor dem OLG Stuttgart herbeigeführt werden. Hatte das LG noch beweisrechtliche Bedenken geäußert, so setzte dem das OLG Stuttgart mit Beschluss vom 18. August 2014 entgegen, dass „die Eröffnungsentscheidung [...] [nur] erkennbar aussichtslose Fälle ausfiltern, aber der Hauptverhandlung ansonsten nicht vorgreifen [soll]. Insbesondere in beweisrechtlich hochsensiblen Fällen besteht keine Veranlassung, dem Ergebnis der Beweisaufnahme in der Hauptverhandlung im Rahmen des vergleichsweise defizitären Beschlussverfahrens nach § 203 StPO vorzugreifen.“²³

Das OLG ging seinerzeit von keinem erkennbar aussichtslosen Fall, sondern von einer „ungefähr gleiche[n] Wahrscheinlichkeit von Verurteilung und Nichtverurteilung“ aus.²⁴

¹³ Vgl. Möllers, NZG 2014, 361 (361 f.)

¹⁴ Meldepflichtige Schwellen bestehen v.a. nach § 21 WpHG und § 35 WpÜG.

¹⁵ So können etwa bereits die bestehenden Vor- und Nachhandlungs-transparenzpflichten (§§ 30 f. BörsG, § 31g WpHG) Aufschluss über gehandelte Volumina eines einzelnen Finanzinstruments geben.

¹⁶ Im Wesentlichen meint dies kapitalmarktrechtliche Ad-hoc-Mitteilungen und wertpapierübernahmerechtliche Pflichtangebote.

¹⁷ Ob diese hier zunächst theoretischen Annahmen auch für den über Jahre gestreckten Beteiligungserwerb an VW galten, kann an dieser Stelle freilich nur vermutet werden. Gleichwohl geben sie marktübliche Erwartungshaltungen wider und wurden wohl auch bereits durch die den Beteiligungserwerb an VW begleitende Kanzlei berücksichtigt: vgl. OLG Stuttgart BeckRS 2014, 16657, Rn. 11. In jedem Fall kam es im Zeitraum zwischen 2005 und 2008 zu erheblichen Kurssteigerungen.

¹⁸ Zur Abwicklung dieser Derivate-Geschäfte bediente sich Porsche einer Bank, die wohl zugleich auch als Derivate-Emittent auftrat. Mithin erscheint wenigstens pikant, dass diese Bank gegebenenfalls im Wege eines funktionellen Zusammenfallens sowohl Wertpapierdienstleister als auch Vertragspartei der Optionsgeschäfte gewesen sein könnte.

¹⁹ Zu den rechtlichen Bedenken und der umstrittenen Frage der Zulässigkeit des hierdurch realisierten und bezweckten Ausweichens vor Transparenz- und Übernahmevorschriften instruktiv Eichner, ZRP 2010, 5; Merkner/Sustmann, NZG 2010, 681; Fleischer/Schmolke, NZG 2009, 401; Weber/Meckbach, BB 2008, 2022. De lege lata finden sich nunmehr entsprechende Zurechnungsregelungen in §§ 25 f. WpHG; zuletzt novelliert durch das Gesetz zur Umsetzung der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie vom 20. November 2015 (BGBl. I 2015, S. 2029.).

²⁰ Pressemitteilung (Porsche SE) v. 26.10.2008, abrufbar unter:

<https://www.porsche-se.com/pho/de/press/newsarchive2008/?pool=pho&id=2008-10-26>.

²¹ Bekannt wurde diese Form des sog. hidden ownerships auch im Zusammenhang mit den Beteiligungserwerben der Schaeffler Gruppe an Continental oder des AWD an MLP: dazu näher Weber/Meckbach, BB 2008, 2022; Fleischer/Schmolke, NZG 2009, 401.

²² Pressemitteilung (LG Stuttgart) v. 25.4.2014, abrufbar unter:

http://www.landgericht-stuttgart.de/pb/Lde/Startseite/PRESS_E+und+VERANSTALTUNGEN/Neuer+Eintrag+Pressemitteilung/?LISTPAGE=1195716.

²³ OLG Stuttgart BeckRS 2014, 16657, Rn. 4.

²⁴ OLG Stuttgart BeckRS 2014, 16657, Rn. 4. Dogmatisch ernstlich bedenkenswert rückte das OLG bereits mit OLG Stuttgart NStZ-RR 2012, 117, bei der Bestimmung des hinreichenden Tatverdachts vom Erfordernis einer „überwiegend

Diese Beurteilung ist vor dem Hintergrund des dann in der Hauptverhandlung gefundenen Ergebnisses nicht ohne Pikanterie. Zum einen will sich das OLG angesichts des Beweisangebots der Staatsanwaltschaft zur Annahme einer Verurteilungswahrscheinlichkeit veranlasst gesehen haben,²⁵ andererseits erkannte das LG letzten Endes aber auf Freispruch; und dies bekanntermaßen in einer so ungewöhnlich eindeutigen Art und Weise,²⁶ dass dies geradezu die Annahme eines bereits ex ante aussichtslosen Falles nahelegt. Wie also lässt sich eine solche Diskrepanz zwischen den Beurteilungen der jeweiligen Spruchkörper in Ansehung der ihnen eingeräumten Spielräume²⁷ und ihrer – und davon ist wohl auszugehen – rechtmäßigen Nutzung erklären? Zunächst kann die im Zwischenverfahren vorgenommene vorläufige Würdigung des Beweisangebots nicht eins-zu-eins mit der sich im Hauptverfahren anschließenden umfassenden Beweisaufnahme verglichen werden.²⁸ Gleichwohl spricht aber für die eingangs getroffene Beurteilung des LG, dass sie sich insoweit in dem Freispruch widerspiegelt; und das, obwohl es in der Hauptverhandlung die durch das OLG aufgezeigten Beweismittel, wie etwa eine „kritischere Befragung der Zeugen“,²⁹ berücksichtigte.³⁰ Ohne die Entscheidung des OLG hier abschließend beurteilen zu wollen, muss aber klar sein, dass den Betroffenen mit der Zulassung der Anklage eine langwierige, belastende und ex post wohl auch unbegründete Hauptverhandlung aufgebürdet wurde. Wenn aber die Eröffnungsentscheidung nicht nur der Hauptverhandlung nicht vorzugreifen hat, dann muss diese im Umkehrschluss aber auch gleichermaßen vor ebenso unbegründeten Eröffnungen bewahren.³¹ Die gleichwohl ergangene Eröffnungsentscheidung erscheint daher insoweit jedenfalls bedenkenswert, wenn nicht sogar unverhältnismäßig.

wahrscheinlichen Verurteilung“ ab und lässt hierfür seither in Einzelfällen auch eine sog. „offene Beweislage“ genügen.

²⁵ OLG Stuttgart BeckRS 2014, 16657, Rn. 37.

²⁶ Siehe dazu Fn. 2.

²⁷ So auch OLG Stuttgart BeckRS 2014, 16657, Rn. 5; dazu auch BVerfG NStZ 2002, 606.

²⁸ Insoweit ebenso zutreffend OLG Stuttgart BeckRS 2014, 16657, Rn. 4.

²⁹ OLG Stuttgart BeckRS 2014, 16657, Rn. 37.

³⁰ Noch im Februar wurden eigens die Schlussplädoyers unterbrochen, um bereits gehörte Zeugen abermals zu Vorgängen zu befragen, die im Rahmen des staatsanwaltlichen Plädoyers als mutmaßlich entscheidungserheblich vorgetragen wurden: Stuttgarter Nachrichten v. 25.2.2016, abrufbar unter:

<http://www.stuttgarter-nachrichten.de/inhalt.porsche-prozess-urteil-verzoegert-sich.89f7bf9b-d42b-4e01-8f5a-5884f2a7ee67.html> (1.4.2016).

³¹ Vgl. *Ritscher*, in: Graf (Hrsg.), Beck'scher Online-Kommentar, Strafprozessordnung, 23. Ed. Stand: Februar 2016, § 204 Rn. 3.

c) Problem 2: Vorsätzliche Zuwiderhandlung

Dass es dennoch dazu kam, ist aber wohl weniger einem hauptverhandlungsfreudigen und den Wirtschaftseliten nachstellenden OLG, als vielmehr der Konzeption des Tatbestandes der Marktmanipulation geschuldet. Pars pro toto steht dafür das Tatbestandsmerkmal der „vorsätzlichen Zuwiderhandlung“. So formuliert § 20a WpHG zwar ein Verbot, Maßnahmen vorzunehmen, die dazu geeignet sind Markt- und Börsenpreis eines Finanzinstrumentes zu beeinflussen (§ 20a Abs. 1 WpHG). Das kann aber ersichtlich bereits durch jeden Kauf oder Verkauf eines größeren Aktienpakets geschehen. Marktübliches Verhalten soll daher nicht verboten werden (Abs. 2, Abs. 5 S. 1 Nr. 5).³²

Die im Porsche-Verfahren mutmaßlich unrichtigen Informationen über Umstände – also die besagten Dementis einer bestehenden Übernahmeabsicht betreffend den VW-Konzern – sollen dabei bis in das Jahr 2008 hinein verwirklicht worden sein. In jeder der mutmaßlich tatgegenständlichen Mitteilungen habe man – so der Vorwurf der Staatsanwaltschaft – entgegen eines damals bei Porsche intern bereits gefassten Beschlusses – die Rede ist dabei von einem Übernahmeszenario oder aber einer „verdeckten“ Beschlusslage – verlautbaren lassen, dass eben keine solche Übernahmeabsicht bestünde. Allerdings scheint es, soweit dies aus der Außenperspektive ersichtlich ist, teilweise auch um eher mittelbare Aussagen, die einen entsprechenden Schluss nahelegten, gegangen zu sein. In einem zweiten Schritt wurde unterstellt, dass diese mutmaßlich unrichtigen und irreführenden Verlautbarungen mit der Intention vorgenommen wurden, auf das Preisniveau der VW-Aktie einzuwirken.

Erhebliche Darlegungs- und Beweisschwierigkeiten dürften sich dabei bereits hinsichtlich der Frage der Unrichtigkeit bzw. den irreführenden Charakter der verlautbarten Umstände gestellt haben. Insoweit sich nämlich kein konkreter Verstoß gegen Publizitätspflichten nachweisen ließ, war man darauf angewiesen, einen Nachweis einerseits über die Porsche-intern bereits vorab bestehende verdeckte Beschlusslage und andererseits über diesbezügliche positive Kenntnis der Angeklagten zu führen. Freilich erscheint nur schwer vorstellbar, dass die für die späteren Verlautbarungen verantwortlich gemachten Angeklagten von einer ggf. vorab im durch die Familien Porsche und Piech dominierten Aufsichtsrat beschlossenen Beschlusslage nichts wussten. Offenbar konnte aber ein solcher Nachweis nicht geführt werden.

Die Verdachtshypothese der Staatsanwaltschaft stützte sich im Übrigen darauf, dass die Angeklagten die VW-Aktie zu deckeln versuchten. Konnte der Preis der VW-Aktie niedrig gehalten werden, konnte der Zukauf weiterer Aktien oder entsprechender Derivate fortgesetzt werden. Ein zu hoher Kurs hätte womöglich Porsches Fremdkapitalbedarf überstrapaziert.

³² *Klepsch* (Fn. 8), § 38 Rn. 35. Zudem bestehen auch Safe-Harbour-Regelungen zugunsten etwa von sog. Aktienrückkaufprogrammen oder Kurspflegemaßnahmen (§ 20a Abs. 3, Abs. 5 S. 1 Nr. 4 WpHG); dazu näher *Hohn* (Fn. 9), WpHG § 39 Rn. 49 ff., 76.

Nachdem die Staatsanwaltschaft offenbar auch hierfür beweisfällig blieb, bediente sie sich eines zweifelhaften Kniffs. Sie modifizierte die Anklage dahingehend, dass es den Angeklagten nicht um das Verhindern eines weiteren Anstiegs, sondern vielmehr um ein Verhindern eines in einem ohnehin fallenden Gesamtmarkt³³ weiteren Absinkens der VW-Aktie ging. Damit verkehrte die Staatsanwaltschaft ihre anfängliche Verdachtshypothese ins Gegenteil. Begründet sah sie dies wohl darin, dass es den Angeklagten um die Bewahrung der Liquidität Porsches und der der transaktionsbegleitenden Bank ging. Denn mit sinkendem Kurs der VW-Aktien, die Porsche wohl gleichsam zur Sicherung der zu ihrem Erwerb aufgenommenen Kredite eingesetzt haben dürfte, drohten zusehends Nachbesicherungspflichten fällig zu werden, die ihrerseits die Fremdkapitalmöglichkeiten Porsches zu übersteigen drohten. Und nachdem man wohl auch hinsichtlich dieses Liquiditätsrisikos beweisfällig blieb, verwies die Staatsanwaltschaft auf die transaktionsbegleitende Bank. Jedenfalls diese hätten gleichermaßen erhebliche Nachbesicherungspflichten für die umfangreichen Refinanzierungs- und derivatebedingten Eindeckungsgeschäfte treffen müssen. Mithin hätten die Angeklagten – so die Staatsanwaltschaft – auch ein originäres Interesse an der Stützung dieser Bank und damit an steigenden Kursen gehabt. Zudem glaubte man, trat hierzu die Motivation – nachdem Pläne gescheitert sein dürften, wonach Porsche durch den Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages Zugriff auf die Cash-Bestände VWs erhalten hätte –, wenigstens zu einem für Porsche günstigen Kurs Cash durch das Auflösen von Call-Optionen gegen Barausgleich erzielen zu können. Dem damaligen Vernehmen nach, bestand im Markt eine erhebliche Anzahl offener Leerverkaufspositionen,³⁴ die – würde Porsche die eigene tatsächliche Beteiligungshöhe an VW i.H.v. 74,1 % offenlegen – zu einem erheblichen Anstieg der VW-Aktie führen dürfte, da angesichts des diesbezüglich geringen free floats mit einer Markttenge (sog. squeeze-out)³⁵ und somit mit erheblichen Preisanstiegen zu rechnen war.

Dieser Argumentationsschwenk der Staatsanwaltschaft führte aber bereits auf tatsächlicher Ebene zu erheblichen Konfusionen. Sonderbar mutet an, dass die Angeklagten damit nicht nur im Interesse von Porsche, sondern gleichsam im unternehmerischen Interesse der transaktionsbegleitenden Bank gehandelt haben sollen, obgleich sie ihr gegenüber freilich keine (geschäftsführenden) Pflichten trafen. Auch dürfte hiergegen sprechen, dass damit auch zwei wirtschaft-

lich grundverschiedene Szenarien beschrieben sind, die sich diametral gegenüber stehen. Man könnte geradezu von einer gesetzlich nicht vorgesehenen Wahlfeststellung sprechen.

Aus materiell-rechtlicher Sicht könnte sich hier die Frage stellen, ob es mit Blick auf den tatbestandlichen Vorwurf dahinstehen kann, ob die Marktmanipulation eine Preisbeeinflussung nach oben oder unten bezweckte. Dies ist freilich unerheblich.³⁶ Problematisch ist aber, dass die Staatsanwaltschaft in ihrem Anklagevorwurf diese Manipulationsrichtungen alternativ miteinander verknüpfte. Ist man gewillt, die zum Insiderstrafrecht ergangene Lafonta-Entscheidung des EuGH³⁷ insoweit zugrunde zu legen, so könnte man meinen, dass es auch im Rahmen der Marktmanipulation nicht darauf ankäme, ob der Täter zum Zeitpunkt der Tat ein Ansteigen oder Abfallen des Kurses eines Finanzinstruments zu beeinflussen sucht. Im Gegensatz zur Lafonta-Entscheidung, die insoweit zunächst einmal nur klarstellt, dass auch solche Insidergeschäfte erfasst sein sollen, die die Volatilität eines Finanzinstruments auszunutzen versuchen, ist festzuhalten, dass die Angeklagten hier gar nicht in einer vergleichbaren Situation waren. Denn die jeweils durch die Staatsanwaltschaft in den Raum gestellten Verdachtshypothesen konnten nur jeweils für sich Bestand haben, hätten jedoch zu keinem Zeitpunkt alternativ eintreten können. Mithin bleibt es bei für sich getrennt zu betrachtenden, inhaltlich diametral verschiedenen Verdachtshypothesen, von denen letztere nicht bereits zu Beginn des Verfahrens erhoben wurde. Damit haben wir es tatsächlich mit einer Art wahldeutiger Anklagegrundlage zu tun. Auf deren Basis lässt sich nicht sinnvoll die Verurteilung nach einer der Alternativen als hinreichend wahrscheinlich bezeichnen. Diese Erwägung unterstreicht die Zweifel an einer rechtmäßigen Eröffnung des Hauptverfahrens, da die Anklageschrift den Angeschuldigten „[g]emäß § 200 StPO [...] über den gegen ihn erhobenen Vorwurf (Informationsfunktion) [zu unterrichten] und [...] in persönlicher und sachlicher Hinsicht den Gegenstand [zu bezeichnen hat], über den das Gericht im Eröffnungsverfahren zu entscheiden hat (Umgrenzungsfunktion)“.³⁸

d) Problem 3: Preiseinwirkung auf ein Finanzinstrument

Neben diesen (beweis-) rechtlichen Inkonsistenzen bereitet zudem das Tatbestandsmerkmal der Preiseinwirkung regelmäßig ganz erhebliche tatsächliche Schwierigkeiten. Eine

³³ Im Zeitraum von 2007 und 2008 machten sich bekanntlich die Auswirkung der sog. Lehmann-Krise und der sich daran anschließenden, sich sukzessiv ausweitenden Finanzkrise bemerkbar.

³⁴ Instruktiv zum Instrument des Leerverkaufs *Trüg*, NJW 2009, 3202; *Mock*, WM 2010, 2248.

³⁵ Zu diesem Zeitpunkt befanden sich weniger als 5 % der VW-Aktien in Streubesitz, d.h. weder im Besitz Porsches noch im Besitz des Landes Niedersachsens. Zu den strafrechtlichen Risiken bei einem Squeeze-out: *Schlitt*, NZG 2006, 925.

³⁶ *Klöhn*, NZG 2011, 934 (936).

³⁷ EuGH NZG 2015, 432.; dazu ausführlich *Klöhn*, NZG 2015, 809.

³⁸ Dazu BGH *wistra* 2016; 86. *Meyer-Gößner*, Strafprozessordnung, Kommentar, 58. Aufl. 2015, § 200 Rn. 2 m.w.N.; *Ritscher* (Fn. 31), § 203 Rn. 1; „Der Eröffnungsbeschluss muss den gesamten Anklagevorwurf erschöpfend erfassen, er kann nicht einzelne Teile der Anklage aussparen oder einer späteren Entscheidung vorbehalten [bleiben].“; *Meyer-Gößner/Schmitt*, Strafprozessordnung, Kommentar, 59. Aufl. 2016, § 204 Rn. 6 m.w.N.; vgl. auch *Schneider*, in: Hannich (Hrsg.), *Karlsruher Kommentar zur Strafprozessordnung*, 7. Aufl. 2013, § 207 Rn. 1 ff.

Preiseinwirkung ist ein künstliches, gegen die wahren wirtschaftlichen Verhältnisse am Markt erfolgendes Erhöhen, Verringern oder Stabilisieren des Preises.³⁹ Das setzt zunächst einmal eine Handlung voraus, die geeignet ist, ein künstliches Preisniveau herbeizuführen. Im Weiteren hat diese kausal eine Preisbeeinflussung hervorzurufen.⁴⁰ Wie ein künstliches Kursniveau sowie eine Preiseinwirkung nachzuweisen ist, ist weitgehend ungeklärt. Und eben jenen Kausalitätsnachweis zu erbringen, dürfte mit den für das Hauptverfahren maßgeblichen Mitteln des Strengbeweisverfahrens eine echte Herausforderung darstellen. So blieb denn auch ein umfangreiches Sachverständigen-Gutachten wohl auch oder gerade aufgrund eines zu dieser Zeit ohnehin und damit die Begutachtung erheblich erschwerenden volatilen Gesamtmarktes weitgehend ergebnislos.

2. Der Tatbestand der Marktmanipulation im Lichte des 1. FiMaNoG⁴¹

Der Entwurf eines 1. Gesetzes zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte vom 8. Februar 2016 (1. FiMaNoG)⁴² ist ein wichtiger Baustein auf dem Weg zur sog. „Kapitalmarktunion“.⁴³ Als eines von derzeit zwei geplanten Finanzmarktreformgesetzen liegt ihm die bis zum 1. Juli 2016 in nationales Recht umzusetzende Marktmissbrauchsrichtlinie (Market Abuse Directive II, MAD II)⁴⁴ sowie die unmittelbar Anwendung findende Marktmissbrauchsverordnung (Market Abuse Regulation, MAR)⁴⁵ zugrunde.

Das 1. FiMaNoG wird tiefgreifende Änderungen für das WpHG mit sich bringen. Davon sind neben verwaltungsrechtlichen, zuvorderst – in Umsetzung der freilich auch mit der MAD II beabsichtigten (Mindest-)Harmonisierung⁴⁶ –

ordnungswidrigkeitenrechtliche und strafrechtliche Vorschriften betroffen. Bezweckt wird eine Verschärfung der Sanktionsmöglichkeiten bei Insiderhandel und Marktmanipulation sowie prozessual eine Stärkung der Überwachungs- und Eingriffsbefugnisse der Aufsichtsbehörden bei Marktmissbrauch.⁴⁷

Zunächst einmal sieht das 1. FiMaNoG umfangreiche redaktionelle Änderungen vor.⁴⁸ Konkret bedeutet dies, dass das Verbot der Marktmanipulation, ihre Begehungsformen⁴⁹ sowie die zulässigen Marktpraxen fortan unmittelbar in Art. 12, 13 und 15 VO (EU) Nr. 596/2014 geregelt sind.⁵⁰ Die dazugehörigen Sanktionsnormen bleiben §§ 38, 39 WpHG-E. Bei gleich bleibendem Straffrahmen sieht § 38 WpHG-E im Wesentlichen vor, dass (auch)

- eine Manipulation von Referenzwerten erfasst ist (Abs. 1 Nr. 3),⁵¹
- eine ausgeweitete Versuchsstrafbarkeit in den Fällen des Abs. 1 Nr. 2, 3 und Abs. 2, 3 besteht (Abs. 4),
- für die Fälle des Abs. 1 Nr. 2 und 3 Qualifikationstatbestände bestehen (Abs. 5)
- und eine leichtfertige Begehung nur noch in den Fällen des Abs. 2 Nr. 1 möglich ist (Abs. 6).⁵²

Nach § 39 WpHG-E ist ein nochmals ausgeweiteter Katalog nebst einem ausdifferenzierten und erhöhten Bußgeldsystem geplant.⁵³ Natürliche Personen müssen danach künftig in Abhängigkeit des jeweiligen Verstoßes mit Geldbußen von fünfhunderttausend bis fünf Millionen Euro und juristische Personen und Personenvereinigung sogar mit Geldbußen – entsprechend dem Prinzip des höheren Betrages – entweder von bis zu fünfzehn Million oder aber – nahezu ruinösen – 15 Prozent des Gesamtumsatzes rechnen (§ 39 Abs. 4a WpHG-E).⁵⁴ Neben zahlreichen neuen verwaltungsrechtlichen und vor allem auch strafprozessualen Ermittlungsbefugnissen sei auch auf das nach dem Prinzip des sog. naming-and-shaming funktionierende Instrument der BaFin der Bekanntmachung von Maßnahmen und Sanktionen wegen Ver-

³⁹ BGH NJW 2014, 1399; *Klepsch* (Fn. 8), § 38 Rn. 38.

⁴⁰ Vgl. *Klöhn*, NZG 2011, 934 (935).

⁴¹ Beachte Fn. 7.

⁴² 1. FiMaNoG, BT-Drs. 18/7482. Zur Stellungnahme des Bundesrates v. 9. März 2016 siehe 1. FiMaNoG, BT-Drs. 18/7826.

⁴³ Kursorisch zur legislativen Einbettung im supranationalen Kontext *Weber*, NJW 2016, 992; *Heuer/Schütt*, BKR 2016, 45.

⁴⁴ Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates v. 16. April 2014 über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmanipulation (Marktmissbrauchsrichtlinie), ABl. EU Nr. L173/179, S. 179; auch bekannt als CRIM-MAD bzw. Straf-MMRL.

⁴⁵ Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 14. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinie 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission, ABl. EU Nr. L 173/1, S. 1; auch bekannt als MMVO.

⁴⁶ Insoweit dürfte es sich dann auch um einen der ersten Anwendungsfälle der Annexkompetenz i.S.v. Art. 83 Abs. 2 AEUV handeln: hierzu kritisch *Schröder*, HRRS 2013, 253; *Hauck*, ZIS 2015, 336.

⁴⁷ 1. FiMaNoG, BT-Drs. 18/7482, S. 1.

⁴⁸ *Becker/Rodde*, ZBB 2016, 11 (20).

⁴⁹ Die handelsgestützte Marktmanipulation findet sich in Art. 12 Abs. 1 lit. a) und b) sowie die informationsgestützte Marktmanipulation in lit. c).

⁵⁰ Vgl. 1. FiMaNoG, BT-Drs. 18/7482, S. 62.

⁵¹ Maßgeblich dürfte dies wohl durch die LIBOR-/EURIBOR-Manipulation angeregt worden sein (vgl. Art. 2 Abs. 2 Nr. 3 i.V.m. Art. 12 Abs. 1 lit. d) VO [EU] Nr. 596/2014). Allein hierfür besteht dann ein in jedem Fall unübersichtlicher, 4-fach gestufter Blankettstrafatbestand: §§ 38 Abs. 1 Nr. 3, 39 Abs. 3d Nr. 2b i.V.m. Art. 12 Abs. 1 lit. d), Art. 2 Abs. 2 Nr. 3 VO (EU) Nr. 596/2014. Hierzu ebenso kritisch *Bator*, BKR 2016, 1 (6).

⁵² 1. FiMaNoG, BT-Drs. 18/7482, S. 18 f; siehe dazu auch *Teigelack/Dolff*, BB 2016, 387 (392 ff.).

⁵³ 1. FiMaNoG, BT-Drs. 18/7482, S. 19 ff.

⁵⁴ Umfassend dazu anhand eines früheren Referentenentwurfs *Becker/Rodde*, ZBB 2016, 11 (15 ff.).

stößen gegen die VO (EU) Nr. 596/2014 (§ 40d WpHG-E) aufmerksam gemacht.⁵⁵

Auch wenn diese Novellierung vorhersehbar die Frage der hinreichenden Bestimmtheit des Marktmissbrauchsrechts (Art. 103 Abs. 2 GG) aufwerfen wird und diese ebenso vorhersehbar auch in Zukunft als (noch) verfassungsmäßig bestätigt werden dürfte, so bleiben gleichwohl erhebliche Zweifel an möglichen Effizienzgewinnen. Dies gilt vor allem ob des einmal mehr gesteigerten Grades der Komplexität des Marktmissbrauchsrechts. Das 1. FiMaNoG wird nicht die für das Marktmissbrauchsrecht wünschenswerte Entschlackung bringen, sondern dieses um weitere Ausdifferenzierungen ergänzen, die letztlich jedoch wohl eher das Gegenteil der eigentlich bezweckten Rechtssicherheit mit sich bringen werden. Auch konnte das Gesetzgebungsverfahren bislang keinen Beitrag zur Konkretisierung und vor allem Kontrastierung der oben genannten diffusen Rechtsbegriffe des Tatbestandes der Marktmanipulation erkennen lassen.

Vor diesem Hintergrund würde sich auch de lege ferenda keine andere Bewertung des Porsche-Verfahrens ergeben. Will sagen: Das Porsche-Verfahren zeigt auch über das 1. FiMaNoG weiterhin Reformbedarf für das Marktmissbrauchs(straf)recht auf.

IV. Rückwirkungen des Strafverfahrens für die ausstehenden Zivilverfahren

Das Porsche-Verfahren wurde von Anbeginn von einer breiten Fachöffentlichkeit verfolgt, die zu nicht geringen Teilen in zivilrechtlichen Streitigkeiten in der Sache Porsche und VW engagiert sein dürfte. Daher stellt sich die Frage nach etwaigen Wechselwirkungen zwischen den noch anhängigen Zivilverfahren⁵⁶ und dem nunmehr rechtskräftig abgeschlossenen Strafverfahren.

Materiell-rechtlich wenig Aussicht auf Erfolg dürfte von Anbeginn die Annahme gehabt haben, dass man im Falle einer strafrechtlichen Verurteilung der Angeklagten auf der Grundlage von § 823 Abs. 2 BGB auf diese persönlich oder auf Porsche als Unternehmen hätte zivilrechtlich Zugriff nehmen können. Den §§ 38 Abs. 2, 20a WpHG fehlt es aber insoweit an einer individualschützenden Dimension, sodass sie nach h.M. kein taugliches Schutzgesetz bilden.⁵⁷

Da es den Vertretern der mutmaßlich Geschädigten – die im Wesentlichen aus den Reihen der (institutionellen) Leerverkäufer stammen dürften – aber nicht gelang, ein zivilrechtliches Verfahren in der für sog. punitive damages und einem

anders gelagerten Anlegerschutz bekannten US-Jurisdiktion anzustrengen,⁵⁸ fehlt diesen vor allem auch das in diesen Situationen für den Kläger hilfreiche Instrument der anglo-amerikanischen „Discovery“, im Rahmen derer der Beklagte in einem Zivilverfahren auf klägerischen Antrag umfassend Einblick in seine Akten zu geben hat. Ohne dieses Angriffsmittel, das dem deutschen Zivilrecht fremd ist, drohen die Kläger jedoch nunmehr auch in den in deutscher Jurisdiktion anhängigen Verfahren beweisfällig zu werden.

Angesichts dieser beweisrechtlichen Probleme könnte sich mit dem Strafverfahren eine Möglichkeit bieten neue, auch für die Zivilverfahren relevante Tatsachen auszuforschen, da die Staatsanwaltschaft im Rahmen des Ermittlungsverfahrens auf weitergehende hoheitliche Befugnisse – wie etwa die Durchsuchung und Beschlagnahme – zurückgreifen konnte. Dies setzt aber voraus, dass – wenn diese Beweise erst einmal erhoben worden sind – sie den Zivilklägern zur Kenntnis gelangen. Bereits die Frage des „Ob“ einer Vereinbarkeit einer solchen Einsichtnahme mit den Zwecken des Strafverfahrens ist fraglich.⁵⁹ Könnte man diese Bedenken überwinden, ist denkbar, dass sie als „Verletzte“ nach § 406e StPO Akteneinsicht erlangen. Nach BVerfGE BeckRS 2009, 18693 hat der „Antragsteller [...] ein berechtigtes Interesse an der Akteneinsicht, [insoweit] [...] deliktische Schadensersatzansprüche ohne Einsicht in die Ermittlungsakte praktisch nicht [zu] substantiieren [wären]“. ⁶⁰ Regelmäßig wird ein solcher Antrag bei fehlender drittschützender Norm – hier § 20a WpHG⁶¹ – aus Gründen der Schutzbedürftigkeit des Beschuldigten nach Abs. 2 abgelehnt werden.⁶² Auch die hierzu formulierte Ausnahme des BVerfG scheint vorliegend nicht gegeben, denn mit dem ergangenen Freispruch spricht gleichermaßen vieles, freilich ohne jede unmittelbare Akzessorietät zwischen Straf- und Zivilverfahren,⁶³ für ein Nichtbestehen weiterer zivilrechtlicher Ansprüche. Deshalb bleibt nur noch eine im Wege des Zivilverfahrens anzuregende, prozessvorbereitende Beiziehung der Strafakte nach § 273 ZPO.⁶⁴ Anders als während des laufenden Verfahrens – wenn

⁵⁸ Näher Möllers, NZG 2014, 361 (367).

⁵⁹ Für eine Einzelfallentscheidung *Kondziela*, MMR 2009, 295 (300).

⁶⁰ BVerfG BeckRS 2009, 18693, Rn. 6.

⁶¹ Näher Möllers, NZG 2014, 361 (367).

⁶² Instruktiv hierzu auch zur hybriden Stellung juristischer Personen in diesem Zusammenhang *Asholt*, ZStW 126 (2014), 925.

⁶³ BGH NJW-RR 2011, 496 (497); siehe auch *Foerste*, in: Musielak/Voit (Hrsg.), Zivilprozessordnung, Kommentar, 12. Aufl. 2015, § 286 Rn. 5, 9.

⁶⁴ Die Beiziehung kann auch ohne entsprechenden Parteiantrag von Amts wegen erfolgen, wenngleich damit keine Amtsermittlung (-sbefugnis) einhergeht: *Foerste* (Fn. 61), § 273 Rn. 3. Jedoch wohl immer dann zulässig, wenn Bezugnahme der Parteien erfolgt: BGH NJW 2004, 1324 (1325); BVerfG NJW 2014, 1581 (1582); dabei für einen Abwägungsvorbehalt nach Maßgabe der Kriterien der §§ 406e Abs. 2, 475 Abs. 2 S. 1 StPO: *Saenger*, in: Saenger, Zivilprozessordnung, Handkommentar, 6. Aufl. 2015, § 273 Rn. 12.

⁵⁵ 1. FiMaNoG, BT-Drs. 18/7482, S. 22 f; vgl. dazu auch *Becker/Rodde*, ZBB 2016, 11 (19).

⁵⁶ Zu denkbaren zivilrechtlichen Anspruchsgrundlagen näher *Möllers*, NZG 2014, 361 (364 ff.).

⁵⁷ *Klepsch* (Fn. 8), § 38 Rn. 4.; *Krause*, in: Schöch/Satzger/Schäfer/Ignor/Knauer (Hrsg.), Strafverteidigung, Revision und die gesamten Strafrechtswissenschaften, Festschrift für Gunter Widmaier zum 70. Geburtstag 2008, S. 639 (647 f.); vgl. dazu BVerfG BeckRS 2009, 18639, Rn. 5; *Trüg*, in: Leitner/Rosenau (Hrsg.), Wirtschafts- und Steuerstrafrecht, 2016, WpHG § 38 Rn. 30.

also durch ein verfrühtes Gewähren der Akteneinsicht eine Gefährdung des Untersuchungserfolges zu befürchten stünde – ist zu erwarten, dass diesem Antrag des Zivilgerichts nunmehr stattgegeben würde.

Daher tat die Verteidigung der Angeklagten sicherlich gut daran, bereits im Strafverfahren genau darauf zu achten, ob und inwieweit bestimmte Vorgänge durch die Staatsanwaltschaft ausermittelt wurden und Eingang in die Akten fanden.

V. Fazit

In jedem Fall hat das Porsche-Verfahren schlaglichtartig die tatbestandlichen Schwächen des Tatbestandes der Marktmanipulation offenbart. Zudem dürfte das Verfahren letztlich auch an einem nur schwer oder nicht zu führenden Nachweis des subjektiven Tatbestandes gescheitert sein.⁶⁵

Aus dogmatischer Sicht bleibt festzuhalten, dass die Blankettgesetzgebungstechnik, aufgrund derer die Ausfüllung des materiellen Strafrechts in der Tat zivilrechtsakzessorisch zu erfolgen hat, ein genuin strafprozessfeindliches Momentum indiziert, da es – so es denn die Ermittlungen während des Verfahrens zulassen – die Umgrenzungsfunktion von prozessuellem Tatbegriff und Anklage zu unterlaufen droht.

Zweifelsohne bestehen zu Recht kriminalpolitische Interessen am Tatbestand der Marktmanipulation; ob dieser daraufhin jedoch zwingend als Straftatbestand auszugestalten ist, darf einmal mehr bezweifelt werden. Denn die Strafbarkeit der Marktmanipulation folgt mindestens auch wirtschaftspolitischen bzw. marktordnenden Interessen. Das 1. FiMaNoG – nunmehr seit dem 2. Juli 2016 in Kraft⁶⁶ – bringt jedenfalls eine signifikante Strafbarkeitsausdehnung; sowohl mit Blick auf den sachlichen Anwendungsbereich als auch das Sanktionsregime. Nur schwerlich zu beanstanden ist dabei, dass die vielschichtigen in Frage stehenden Lebenssachverhalte auch weitgehend diffuse Rechtsbegriffe vorsehen; regelungstechnisch sind hierzu keine Alternativen ersichtlich. Diese faktischen Notwendigkeiten dürfen jedoch nicht den Bestimmtheitsgrundsatz erodieren. Daher sollte die Anwendung der Vorschrift des Tatbestandes der Marktmanipulation auch und insbesondere unter dem neuen Regelungsregime mit Augenmaß erfolgen. Mithin erklärt sich denn auch die bisherige Sanktionspraxis der BaFin, die eher von Zurückhaltung geprägt ist und gegebenenfalls verstärkt auf die präventive Wirkung durchgeführter Untersuchungen und künftig gegebenenfalls entsprechender Bekanntmachungen setzt. Insoweit kann daher zumindest zuversichtlich stimmen, dass das 1. FiMaNoG auch eine Stärkung der Befugnisse der BaFin – und damit der Fachbehörde – vorsieht, die künftig auch in die Lage versetzt werden soll, eigenständig Strafverfolgung zu betreiben.⁶⁷

Abschließend sei noch auf die jüngsten Ermittlungen der Staatsanwaltschaft Braunschweig im Zusammenhang mit der

sog. VW-Abgas-Affäre verwiesen.⁶⁸ Sollte sich der bestehende Anfangsverdacht verdichten, würde damit bereits ein weiteres Großverfahren in den Startlöchern stehen. Ob und inwieweit dieses dann erhellende Impulse für den Tatbestand der Marktmanipulation zu setzen vermag, bleibt abzuwarten.

⁶⁵ So auch *Scheible/Kaufmann*, NZWiSt 2014, 166 (169 f.).

⁶⁶ BGBl. I 2016, S. 1514.

⁶⁷ Hierzu indes kritisch *Eggers/Gehrmann/Szesny*, WiJ 2016, 123 (129 f.).

⁶⁸ Pressemitteilung (StA Braunschweig) v. 20.6.2016, abrufbar unter:

<http://www.staatsanwaltschaften.niedersachsen.de/startseite/staatsanwaltschaften/braunschweig/presseinformationen/vw-abgasaffaere--verdacht-der-marktmanipulation-144664.html>.