

## ZUSAMMENFASSUNG

*Anders als auf traditionellen Märkten wird in den Kapitalmärkten, wo Käufer und Verkäufer einander in der Regel nicht persönlich kennen, die Preisbildung nicht durch Faktoren wie die Beschaffenheit der Ware oder die angebotene Menge beeinflusst. Während Wertpapiere als einheitliche Güter gehandelt werden, dienen die Handelsaktivität mit dem Wertpapier und dessen Preis als Indikatoren.*

*Im Kapitalmarktgesetz wurden bestimmte Straftatbestände eingeführt, die die Schaffung künstlicher Marktbedingungen verbieten, um sicherzustellen, dass Anleger, die an der Börse handeln, korrekte Informationen über die Preise erhalten und in gleichem Maße vom Markt profitieren können. Der Straftatbestand der Marktmanipulation durch Transaktionen, der Gegenstand dieser Untersuchung ist, zählt zu diesen Straftaten. Tatsächlich versuchen die Täter dieser Straftat, ihre wahren Absichten zu verschleiern, die Preise von Wertpapieren zu beeinflussen und durch Kauf- und Verkaufsgeschäfte künstliche Märkte zu schaffen.*

*Eine der Begehungsformen dieser Straftat sind sogenannte Wash Trades (Selbstgeschäfte), also Transaktionen, die ein Anleger zwischen seinen eigenen Konten durchführt, indem er Kauf- und Verkaufsaufträge zum gleichen Preisniveau erteilt – meist innerhalb von Zeitintervallen von nur wenigen Sekunden. Wash Trades gehören zu den am häufigsten verwendeten Transaktionstypen bei der Begehung der transaktionsbezogenen Marktmanipulation. Dies spiegelt sich auch in der Entscheidung der 19. Strafkammer des Kassationshofs (Az. E. 2018/7815, K. 2019/4066, Urteil vom 11. Februar 2019) wider.*

*Bei Wash Trades ist der Ausgangs- und Endpunkt des Kapitalmarktinstruments auf dieselbe Person oder Einheit gerichtet. Zwar scheint ein Kauf- und Verkaufsgeschäft vorzuliegen, doch ändert sich das Eigentum tatsächlich nicht. In manchen Fällen führt dieselbe Person gleichzeitig Käufe und Verkäufe über Konten aus, die auf den Namen fiktiver Personen eröffnet wurden. Ebenso fallen Transaktionen, die zwischen Personen durchgeführt werden, deren Interessen aufgrund von Verwandtschaft, Geschäftsbeziehungen oder besonderen Vereinbarungen übereinstimmen und die ihre Konten gemeinsam nutzen, unter diesen Tatbestand.*

*Die im Gesetz aufgezählten alternativen Handlungen, die den Tatbestand der Marktmanipulation durch Transaktionen bilden, sind Handlungen, die im Rahmen der Funktionsweise des Kapitalmarktes üblich und rechtmäßig sind. Dies erschwert die Bestimmung des Zeitpunkts, zu dem solche Handlungen strafrechtlich relevant werden, insbesondere im Hinblick auf die Feststellung des subjektiven Tatbestands (Vorsatz). Die Bestimmung des subjektiven Tatbestands ist nämlich entscheidend, um festzustellen, ob solche Transaktionen eine Straftat darstellen.*

*Wir vertreten die Auffassung, dass Wash Trades – aufgrund der Vielzahl von Transaktionen innerhalb kurzer Zeiträume, die häufig Anlass zu Untersuchungen geben – der am besten geeignete Transaktionstyp für diese Feststellung sind. Ziel dieser Arbeit ist es nicht, eine rein technische Untersuchung des Straftatbestands der Marktmanipulation durch Transaktionen vorzunehmen. Vielmehr sollen Ansatzpunkte zur Feststellung des subjektiven Tatbestands und der Aufsichtspraxis im Zusammenhang mit der Begehung dieser Straftat durch Wash Trades aufgezeigt sowie einschlägige Gerichtsentscheidungen analysiert werden.*

*Da Wash Trades zu den am häufigsten verwendeten Transaktionstypen bei der Begehung dieser Straftat gehören und zugleich eines der wichtigsten Indizien für deren Vorliegen darstellen – was sich auch in der oben genannten Entscheidung des Kassationshofs widerspiegelt – konzentriert sich unsere Untersuchung insbesondere auf den subjektiven Tatbestand und dessen Feststellung im Kontext von Wash Trades.*

*Da das Ziel, einen falschen oder irreführenden Eindruck zu erwecken, als Tatbestandsmerkmal der Marktmanipulation durch Transaktionen normiert ist, kann diese Straftat nur mit direktem Vorsatz (dolus directus) begangen werden. Im Rahmen des Vorsatzes muss der Täter wissen, dass er die Straftat begeht, indem er Kauf- oder Verkaufsaufträge erteilt, Aufträge platziert, storniert oder ändert oder Kontobewegungen mit Kapitalmarktinstrumenten vornimmt, und dass alle Personen – also die Öffentlichkeit –, die infolge der fehlerhaften Marktmechanismen Schaden erleiden, Opfer der Beeinträchtigung der Volkswirtschaft sein werden.*

*Außerdem muss der Täter aufgrund des zielgerichteten Tatbestandsmerkmals mit der Absicht handeln, einen falschen oder*

*irreführenden Eindruck zu erzeugen. Handelt der Täter nicht mit dieser Absicht, kann der Tatbestand nicht erfüllt sein; daher ist die Feststellung des Ziel- bzw. Zweckmerkmals für die Tatbestandsverwirklichung von zentraler Bedeutung. Im Prozess der Feststellung des Vorsatzes zur Erzeugung eines falschen oder irreführenden Eindrucks und des Nachweises des Delikts spielt der Aufsichtsfaktor eine entscheidende Rolle.*

*Nach unserer Auffassung besteht das Ziel der Aufsichts- und Kontrolltätigkeiten der Kapitalmarktaufsichtsbehörde (Capital Markets Board – CMB) nicht primär darin, das Vorliegen der Straftat selbst festzustellen, sondern vielmehr darin, offenzulegen, dass aufgrund von Veränderungen in den Handelsmustern von Kapitalmarktinstrumenten ein falscher oder irreführender Eindruck entstanden ist. Dementsprechend ist festzustellen, dass Handlungen vorgenommen wurden, die auf die Erzeugung eines solchen falschen oder irreführenden Eindrucks gerichtet waren.*

*Tatsächlich sind Faktoren wie die Durchführung von Transaktionen in kurzen Zeitintervallen, die gleichzeitige Positionierung derselben Personen als Käufer und Verkäufer, die Durchführung von Käufen und Verkäufen zwischen Gruppenmitgliedern sowie die Frage, ob Transaktionen über mehrere Vermittlungsinstitute abgewickelt werden – einzeln oder in Kombination – besonders wichtig für den Nachweis der Straftat. Die in dieser Arbeit untersuchten Gerichtsentscheidungen zeigen, dass die Gerichte ihre Bewertungen auf den Feststellungen der Kapitalmarktaufsicht stützen, um das Vorliegen der Straftat abschließend festzustellen.*

*Im Zusammenhang mit Wash Trades werden daher verschiedene Methoden eingesetzt, um besondere Bekanntmachungen, Preis-, Mengen- und Bewegungsänderungen, Einzel- oder Gruppentransaktionen, Nettokäufe und -verkäufe, Orderstornierungen, anlegerbezogene Orders, Verwandtschaftsbeziehungen, Bankunterlagen, Daten der Offenlegungsplattform (Kamuyu Aydınlatma Platformu – KAP), Handelsfrequenzen, Handelsabgleiche, Handelszeiträume sowie beteiligte Anleger und Vermittlungsinstitute und erzielte Gewinne einzeln und detailliert zu untersuchen. Dies verdeutlicht, wie sensibel das System auf allen Ebenen arbeitet, um sicherzustellen, dass die Märkte effizient, transparent, zuverlässig und gesund funktionieren.*

*Dabei zeigt sich, dass, die Kombination der Aufsichtsbefugnisse der Kapitalmarktaufsicht über Wash Trades und des gerichtlichen Verfahrens eine äußerst detaillierte Untersuchung und erhebliche Fachkenntnis erfordert. Angesichts der Komplexität der Transaktionsprozesse und der Notwendigkeit der Koordination mehrerer Finanzinstitute muss jede Phase dieser Struktur mit größter Sorgfalt und Präzision von Fachleuten bearbeitet werden.*

*Daher sind wir der Auffassung, dass – obwohl Artikel 116 des Kapitalmarktgesetzes die Strafgerichte erster Instanz als Fachgerichte für Kapitalmarktdelikte bestimmt und die Verfahren in der Praxis meist vor bestimmten Gerichten geführt werden – sowohl die Ernennung qualifizierter Fachleute für diese Untersuchungen als auch die Erhöhung der Zahl der spezialisierten Gerichte und Richter im öffentlichen Interesse liegen würde.*