

## **Tat-Ort Börse: Eine Bestandsaufnahme in Hinblick auf das 4. Finanzmarktförderungsgesetz**

### **Klaus-Dieter Benner, Ministerialrat; Staatskommissar, Leiter des Referats Aufsicht über den Präsenzhandel der Frankfurter Wertpapierbörse (seit 1997)**

"Eigentlich müsste die Schärfe von Strafen im Bereich der Börsenkriminalität zyklisch mit dem Aktienkurs schwanken."

1. Im EU-Binnenmarkt ist insbesondere in den Zeiten des Aufschwungs die Nachfrage von Unternehmen nach Eigenkapital deutlich größer, als das entsprechende Angebot. Um den primären Börsenzweck, eine optimale Kapitalallokation, zu gewährleisten, müssen die europäischen Volkswirtschaft in einen Wettbewerb um Investitionskapital eintreten. Wesentliches Wettbewerbskriterium ist die Wirksamkeit des Schutzes des zu investierenden Kapitals. Ein Vertrauensverlust führt zur Verteuerung des Kapitalbedarfs bis hin zu - in Zeiten von Basel II zusätzlich kritisch - einem Erliegen des Primärmarktes mit den daraus entstehenden Folgen für die Realwirtschaft.
2. Zielrichtung der Gesetzgebung muss daher der Schutz des Investitionskapitals sein.
3. Ein gegen Manipulationen, insbesondere gegen den kriminellen Zugriff auf Investorenvermögen, wirksam geschützter Markt ist wesentliche Voraussetzung für die Realisierung der volkswirtschaftlichen Ziele des Primär- und des Sekundärmarktes.
4. Der Ruf nach der Strafverfolgung ist richtig - es kann nicht sein, dass sich die grossen Gewinner der Spekulationsblase, die auch mit gezielten Falschinformationen reich geworden sind, neue Häuser bauen, während Rentner einen guten Teil ihrer Ersparnisse verloren haben.
5. Das deutsche Strafrecht und Nebenstrafrecht kennt eine Vielzahl kapitalmarktschützender Strafvorschriften (nach § 74 c Gerichtsverfassungsgesetz).
6. Die Strafverfolgung leidet erkennbar unter Mängeln in den Bereichen:
  - a. Entdeckungswahrscheinlichkeit
  - b. Verurteilungswahrscheinlichkeit und
  - c. Sanktionseffizienz
7. Die Bilanz einer Strafandrohung ohne Strafverfolgung am Beispiel der strafbaren Kursmanipulation (§ 88 BörsG a.F. bzw. §§ 20a, 39, 38 WpHG)
8. Derzeit sind in der Bundesrepublik Deutschland mehrere Strafprozesse gegen Verantwortliche ehemaliger milliardenschwerer Unternehmen des Neuen Marktes anhängig. An deren Verläufe ist zu prüfen, ob die derzeitige Rechtskultur mit einer modernen kapitalmarktorientierten Volkswirtschaft vereinbar ist.
9. Die Verfahren werden zeigen, ob mit den derzeitigen Werkzeugen des Strafrechtes ausreichende Anreizmodelle zur Verfügung stehen, Gesetze, Verordnungen und Regeln einzuhalten, deren Missachtung ökonomisch vorteilhaft zu sein scheint.
10. Was spricht gegen die Umsetzung der Anregungen zur Strafbarkeit juristischer Personen und zur Öffentlichkeit aller Untersuchungen aus dem ersten Entwurf der Marktmissbrauchsrichtlinie, wenn der Gesetzgeber ernsthaft weiteren schweren Schaden vom Finanzplatz Deutschland abwenden will.

