

Gericht

Verwaltungsgerichtshof

Entscheidungsdatum

24.04.2015

Geschäftszahl

2011/17/0201

Beachte**Miterledigung (miterledigt bzw zur gemeinsamen Entscheidung verbunden):**

2011/17/0202

Betreff

Der Verwaltungsgerichtshof hat durch den Vorsitzenden Senatspräsident Dr Holeschovsky sowie Hofrätin Maga Nussbaumer-Hinterauer und Hofrat Mag Brandl als Richterin beziehungsweise Richter, im Beisein der Schriftführerin Maga Schubert-Zsilavec, über die Beschwerden des 1. C J und 2. Mag K V, beide in G, beide vertreten durch die Eisenberger & Herzog Rechtsanwalts GmbH in 8010 Graz, Hilmgasse 10, gegen die Bescheide des Unabhängigen Verwaltungssenates Wien, jeweils vom 26. Jänner 2011, 1. UVS-06/FM/40/12205/2009-24 (hg 2011/17/0201) und 2. UVS- 06/FM/40/12207/2009-21 (hg 2011/17/0202), jeweils betreffend Übertretung des Börsegesetzes, zu Recht erkannt:

Spruch

Die angefochtenen Bescheide werden jeweils wegen Rechtswidrigkeit des Inhalts aufgehoben.

Der Bund hat den beschwerdeführenden Parteien Aufwendungen in der Höhe von jeweils EUR 1.326,40 (insgesamt daher EUR 2.652,80) binnen zwei Wochen bei sonstiger Exekution zu ersetzen.

Begründung

Mit erstinstanzlichen Strafbescheiden der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) wurde den Beschwerdeführern jeweils zur Last gelegt, sie hätten als Vorstandsmitglieder der C Bank gemäß § 9 Abs 1 Verwaltungsstrafgesetz 1991 (VStG) zu verantworten, dass die C Bank Marktmanipulation betrieben habe, indem zwei Mitarbeiter der C Bank am 28. Dezember 2007 die in der Beilage ./1 (Xetra-Daten), die einen integrierten Bestandteil des (jeweiligen) Straferkenntnisses darstelle, aufgelisteten börslichen Kauf-Orders für die S Aktie erteilt hätten, die falsche oder irreführende Signale für die Nachfrage und den Kurs dieser Aktie gegeben, und den Kurs dieser Aktie in der Weise beeinflusst hätten, dass ein anormales oder künstliches Kursniveau erzielt worden sei.

Dies dadurch, dass die Mitarbeiter der C Bank mit ihren Kauf-Orders (insgesamt neun Kauf-Orders zu 15 Ausführungen) auf bereits im Orderbuch vorhandene Verkaufs-Orders reagiert hätten. Dabei hätten sie ihre Kauf-Orders mit der gleichen Stückzahl erteilt, mit der die jeweiligen Verkaufs-Orders bereits im Orderbuch vorhanden gewesen seien. Teilweise habe es sich dabei um sehr geringe Ordergrößen gehandelt. Die Limite hätten sie dabei so gesetzt, dass ihre Kauf-Orders sofort ausgeführt worden seien. Die Höhe der Limite hätten sie dabei so gewählt, dass sich der Kurs der S Aktie am 28. Dezember 2007 sukzessive nach oben bewegt habe.

Dabei hätten sie teilweise auch auf ältere Verkaufs-Orders mit Verkaufs-Limiten, die jeweils weit über dem Eröffnungskurs von 93,89 an diesem Tag gelegen seien, mit den jeweils gleichen Kauf-Limiten reagiert. Dies dadurch, dass sie am 28. Dezember 2007 um 10 Uhr 39 min 26 s (Order Entry Date/Time) auf eine Verkaufs-Order vom 4. Dezember 2007 mit einem Limit von 95,00, um 11 Uhr 38 min 33 s auf eine Verkaufs-Order vom 15. November 2007 mit einem Limit von 99,99 sowie um 16 Uhr 39 min 40 s auf eine Verkaufs-Order vom 20. Dezember 2007 mit einem Limit von 100,00 mit der jeweils entsprechenden Kauf-Order mit dem jeweils gleichen Limit und der jeweils gleichen Stückzahl reagiert hätten.

Durch diese Vorgehensweise der Mitarbeiter der C Bank sei der Kurs der S Aktie am 28. Dezember 2007 vom Eröffnungskurs von 93,89 auf den Schlusskurs von 99,90 bewegt worden. Der Tages-Höchstkurs sei an diesem Tag - verursacht durch die Vorgehensweise der Mitarbeiter der C Bank - sogar bei 100,00 gelegen. Auf diese Weise hätten die Mitarbeiter der C Bank den Kurs dieser Aktie in der Weise beeinflusst, dass ein anormales oder künstliches Kursniveau erzielt worden sei.

Außerdem sei dem Markt durch die Kauf-Orders der C Bank mit Limiten, die weit über dem Eröffnungskurs an diesem Tag gelegen seien, ein potentielles Kaufinteresse (mehr gehandeltes Volumen) signalisiert worden.

Die erteilten Orders der C Bank (insgesamt neun Kauf- und zwei Verkaufs-Orders beziehungsweise 17 Transaktionen) hätten ca 36 % - somit einen bedeutenden Teil - des Tagesvolumens der Transaktionen mit der S Aktie am 28. Dezember 2007 ausgemacht. Damit sei die C Bank größter Marktteilnehmer in dieser Aktie an diesem Tag gewesen.

Die Kauf-Orders der C Bank hätten zu einem Kursanstieg dieser Aktie von mehr als 6 % an diesem Tag geführt.

Die Beschwerdeführer hätten dadurch § 48c in Verbindung mit § 48a Abs 1 Z 2 lit a Börsegesetz 1989 (BörseG) verletzt. Über die Beschwerdeführer wurde jeweils eine Strafe von EUR 5.000,--, im Falle ihrer Uneinbringlichkeit eine Ersatzfreiheitsstrafe von vier Tagen, verhängt.

Gegen die Straferkenntnisse erhoben die Beschwerdeführer jeweils Berufung.

Die belangte Behörde führte am 24. Juni 2010 und am 7. Oktober 2010 eine mündliche Verhandlung durch.

Mit den angefochtenen Bescheiden wurde den Berufungen jeweils keine Folge gegeben und die bekämpften Straferkenntnisse mit der Maßgabe bestätigt, dass der Satz (Anonymisierung dieses Satzes jeweils durch den Verwaltungsgerichtshof) "Außerdem wurde dem Markt durch die Kauf-Orders der C Bank mit Limiten, die weit über dem Eröffnungskurs an diesem Tag lagen, ein potentielles Kaufinteresse (mehr gehandeltes Volumen) signalisiert." zu entfallen habe. Die verletzte Rechtsvorschrift laute § 48a Abs 1 Z 2 lit a) sublit ab) in Verbindung mit § 48c BörseG.

Begründend führte die belangte Behörde in den angefochtenen Bescheiden jeweils aus, im Zuge von Routineanalysen der FMA sei bei der S Aktie eine auffällige Kursbewegung am 28. Dezember 2007 festgestellt worden. Die Aktie habe seit Mitte des Jahres 2007 kontinuierlich an Wert verloren. Im November 2007 sei eine Seitwärtsphase gefolgt, die bis Mitte Dezember 2007 angehalten habe. Ab diesem Zeitpunkt und speziell am letzten Handelstag des Jahres, dem 28. Dezember 2007, sei der Kurs deutlich angestiegen. Eine Analyse seitens der FMA habe ergeben, dass die C Bank für zahlreiche Transaktionen am 28. Dezember 2007 verantwortlich gewesen sei. Sie sei an diesem Tag der umsatzstärkste Marktteilnehmer gewesen und habe auch die Market-Maker-Verpflichtung für die S Aktie inne gehabt. Die Kauf-Orders der C Bank seien mit einem Kursanstieg der S Aktie um mehr als 6 % verbunden gewesen.

Insgesamt habe es sich um neun Kauf-Orders (zu 15 Ausführungen) der C Bank am 28. Dezember 2007 für die S Aktie gehandelt. Die Orders seien von zwei Händlern der C Bank erteilt worden. Der Zeuge S habe insgesamt drei Kauf-Orders für das Eigenhandelsdepot der C Bank erteilt. Der Zeuge P habe insgesamt sechs Kauf-Orders erteilt, wobei er zwischen Market-Making und Eigenhandel gewechselt sei (drei Orders Market-Making, drei Orders Eigenhandel). Dabei hätten die Mitarbeiter der C Bank mit ihren Kauf-Orders auf bereits im Orderbuch vorhandene Verkaufs-Orders reagiert. Sie hätten dabei ihre Kauf-Orders mit der gleichen Stückzahl erteilt, mit der die jeweiligen Verkaufs-Orders bereits im Orderbuch vorhanden gewesen seien. Teilweise habe es sich dabei um sehr geringe Ordergrößen gehandelt. Die Limite seien dabei so gesetzt worden, dass ihre Kauf-Orders sofort ausgeführt worden seien. Die Höhe der Limite hätten sie dabei so gewählt, dass sich der Kurs der S Aktie am 28. Dezember 2007 sukzessive nach oben bewegt habe. Dabei hätten sie teilweise auch auf ältere Verkaufs-Orders mit Verkaufslimiten, die weit über dem Eröffnungskurs von 93,89 an diesem Tag gelegen seien, mit den jeweils gleichen Kauf-Limiten reagiert. Beispielsweise habe die C Bank am 28. Dezember 2007 um 10 Uhr 39 min 26 s (Order Entry Date/Time) auf eine Verkaufs-Order vom 4. Dezember 2007 mit einem Limit von 95,00, um 11 Uhr 38 min 33 s auf eine Verkaufs-Order vom 15. November 2007 mit einem Limit von 99,99 sowie um 16 Uhr 39 min 40 s auf eine Verkaufs-Order vom 20. Dezember 2007 mit einem Limit von 100,00 mit der jeweils entsprechenden Kauf-Order mit dem jeweils gleichen Limit und der jeweils gleichen Stückzahl reagiert.

Durch diese Vorgehensweise der Mitarbeiter der C Bank sei der Kurs der S Aktie am 28. Dezember 2007 vom Eröffnungskurs 93,89 auf den Schlusskurs von 99,90 bewegt worden. Der Tageshöchstkurs sei an diesem Tag - verursacht durch die Vorgehensweise der Mitarbeiter der C Bank - sogar bei 100,00 gelegen.

Die am 28. Dezember 2007 von der C Bank vorgenommenen Trades ergäben sich aus der Beilage/1 des erstinstanzlichen Aktes.

Der Kursverlauf im zweiten Halbjahr 2007 ergebe sich aus dem Untersuchungsbericht der Fachabteilung der FMA. Die in diesem Bericht getroffenen Feststellungen seien vom zuständigen Sachbearbeiter der FMA in der Berufungsverhandlung erörtert worden. Der Zeuge habe einen kompetenten, seriösen und an der Wahrheitsfindung interessierten Eindruck hinterlassen. Er habe schlüssig dargelegt, aufgrund welcher Umstände

vom automatisierten Handelsüberwachungssystem ein Kursalarm ausgelöst worden sei und welche Parameter im Rahmen der von ihm durchgeführten Untersuchung ein anormales beziehungsweise künstliches Kursniveau aufgezeigt hätten. Die Ausführungen des Zeugen seien schlüssig und nachvollziehbar gewesen. Der Zeuge habe einen gewissenhaften und insgesamt sehr glaubwürdigen Eindruck gemacht. Seiner Aussage werde voller Beweiswert zuerkannt.

Der Zeuge S sei vor der belangten Behörde betont selbstbewusst aufgetreten und habe sich als versierter Aktienhändler präsentiert. Er habe eingeräumt, mit dem Zeugen P (und anderen) die Entwicklung der S Aktie einige Tage vor dem 28. Dezember 2007 analysiert und einen deutlichen Negativtrend festgestellt zu haben. Trotzdem hätten sie eine Trendumkehr prognostiziert. Obwohl der Fokus des Zeugen S offenbar auf die S Aktie gerichtet gewesen sei, wolle er am letzten Handelstag des Jahres 2007 seinen diesbezüglichen Aktienbestand als Nostrohändler lediglich auf eine runde Stückzahl gebracht und sich dann aus dem Handel zurückgezogen haben. Der Zeuge S habe aber eingeräumt, ihm sei bewusst gewesen, den Kurs durch das von ihm gesetzte Limit beim Ankauf nach oben bewegt zu haben. Im Widerspruch zu diesen Ausführungen habe der Zeuge aber auch angegeben, dass er am Schlusstag des Börsenjahres sehr stark mit "administrativen Dingen" befasst gewesen sei. Trotz dieser starken Arbeitsbelastung habe der Zeuge seinen Aktienbestand als Nostrohändler auf eine runde Summe bringen wollen und dafür die Börse gewählt, obwohl er die "Fehlbestände" ohne weiteres auch außerbörslich - und wohl auch zu einem günstigeren Kurs - hätte erwerben können. Weshalb er seine an diesem Tag so eng bemessene Arbeitszeit mit zielgerichteten Kauf-Orders bloß zum Abrunden des Aktienbestandes des von ihm betreuten Nostrodepots belastet habe, bleibe im Dunkeln. In Zusammenschau mit dem Tätigwerden des Zeugen P, der am 28. Dezember 2007 als Market-Maker einerseits und als Eigenhändler andererseits aufgetreten und sowohl als Käufer als auch Verkäufer der S Aktie tätig geworden sei, ergebe sich, die Ausführungen des Zeugen S hätten lediglich verschleiern sollen, dass die C Bank am 28. Dezember 2007 bestrebt gewesen sei, eine positive Performance der S Aktie zu bewirken. Die Ausführungen des Zeugen S würden als Schutzbehauptungen gewertet. Dieser Eindruck sei durch das Auftreten des Zeugen P in der Berufungsverhandlung bestärkt worden. Dieser habe bemerkenswert nervös gewirkt. Er habe in seiner Aussage wiederholt Unsicherheit gezeigt. Er habe zB einen Fehler in der Bezeichnung seiner Orders zugestehen müssen und über Vorhalt eingeräumt, dass die von ihm gesetzte Icebergorder für einen Market-Maker ungewöhnlich sei. Dass der Zeuge dem letzten Handelstag keine besondere Bedeutung habe beimessen wollen, habe überrascht und entspreche nicht der Lebenserfahrung. Der Zeuge P habe aber eingeräumt, ihm sei die Kursänderung aufgefallen. Von einer Analyse der S Aktie wenige Tage vor dem 28. Dezember 2007 habe der Zeuge nichts erwähnt. Auch die Besprechung mit dem Zeugen S am Tagtag über die Market-Maker-Titel sei seitens des Zeugen P nicht zur Sprache gebracht worden. Der Zeuge sei offensichtlich bemüht gewesen, weder sich noch andere mit seinen Ausführungen zu belasten. Den Angaben der Zeugen S und P werde hinsichtlich der Beweggründe für die von ihnen am Tagtag vorgenommenen Kauf- und Verkaufs-Orders kein Glauben geschenkt.

Zur Frage, ob ein verantwortlicher Beauftragter gemäß § 9 Abs 2 VStG bestellt worden sei, sei festzuhalten, dass die Bestellurkunde des Zeugen S auf den nicht näher erläuterten Bereich "Equity" laute. Die C Bank habe insgesamt 27 verantwortliche Beauftragte für unterschiedliche Verantwortungsbereiche bestellt, wobei H für den Bereich "Equity Sales" und E für den Bereich "Equity Trading" bestellt worden sei. Dieser Umstand werfe die Frage der Abgrenzung zwischen den drei Verantwortlichkeitsbereichen "Equity", "Equity Trading" und "Equity Sales" auf. Ein deutlich abgegrenzter Verantwortungsbereich sei nicht gegeben, wenn aufgrund überlappender Verantwortungsbereiche mehrere Personen nebeneinander und auch kumulativ für einen bestimmten Verstoß gegen eine Verwaltungsvorschrift bestraft werden könnten. Die gewählte Beschreibung des Verantwortungsbereichs verhalte die Behörde zur entsprechenden Recherche im Unternehmen und liege dadurch nach der Rechtsprechung des Verwaltungsgerichtshofes keine wirksame Bestellung im Sinne des § 9 Abs 2 VStG vor.

Zusammengefasst stelle sich das Verhalten der C Bank am Tagtag wie folgt dar: Zwei Händler der C Bank seien am Schlusstag des Börsenjahres 2007 mehrmals als Käufer und Verkäufer der S Aktie aufgetreten, die am Markt als illiquider Titel gegolten habe. Nur ein geringer Teil der Orders sei mit Market-Making gekennzeichnet, das Gros der Orders sei mit Eigenhandel markiert gewesen. Die Orders seien jeweils so gesetzt worden, dass sich der Kurs der S Aktie sukzessive nach oben bewegt habe. Zu Beginn des Handelstages sei der Kurs bei 93,89, bei Handelsschluss bei 99,90 gelegen.

Es sei zu berücksichtigen, dass die Geschäfte der C Bank rund 36 % und somit einen bedeutenden Teil des Tagesvolumens der Transaktionen mit der S Aktie am 28. Dezember 2007 ausgemacht hätten. Durch das Orderverhalten der C Bank sei eine erhebliche Veränderung des Kurses dieses Finanzinstrumentes in der Höhe von mehr als 6 % bewirkt worden.

Maßgebliches Tatbestandsmerkmal der Marktmanipulation gemäß § 48a Abs 1 Z 2 lit a BörseG sei das anormale oder künstliche Kursniveau. Anormal oder künstlich sei das Kursniveau dann, wenn es vom fundamentalen Marktpreis des jeweiligen Finanzinstrumentes abweiche. Der fundamentale Marktpreis sei der Preis, auf den sich alle Marktteilnehmer einigen könnten, wenn alle Informationen bekannt wären und es auch bekannt wäre, wie diese Informationen in Preise zu konvertieren seien. Es sei somit nicht möglich, den fundamentalen Marktpreis anhand objektiver Kriterien genau zu bestimmen. Sicher sei jedoch, dass ein vom fundamentalen Marktpreis abweichendes anormales oder künstliches Kursniveau dann entstehe, wenn Marktteilnehmer vorsätzlich den Preisbildungsmechanismus beeinflussten. Dementsprechend liege auch der

Schutzzweck des Marktmanipulationsverbotes darin, die Zuverlässigkeit und Wahrung der Preisbildung am Markt zu schützen, damit dieser einen möglichst dem fundamentalen Marktpreis entsprechenden Marktpreis hervorbringe.

Der Kursanstieg der S Aktie von mehr als 6 % sei auf das Handelsverhalten der C Bank zurückzuführen. Beide Händler hätten dabei eine aktive Rolle eingenommen. Die Höhe der Limite der Kauf-Orders sei dabei von den Händlern der C Bank so gesetzt worden, dass die Orders sofort ausgeführt worden seien und der Kurs der S Aktie sich sukzessive nach oben bewegt habe. Die Kurssprünge der Aktie deckten sich mit dem jeweiligen Zeitpunkt der Ordereingabe. Wie die Untersuchungen der FMA gezeigt hätten, sei die C Bank an beinahe jeder Transaktion beteiligt gewesen, die zu einer deutlichen Kurssteigerung geführt habe.

Vor diesem Hintergrund stehe für die belangte Behörde fest, dass die inkriminierten Orders mit dem Ziel eingegeben worden seien, den Kurs der S Aktie am 28. Dezember 2007 anzuheben.

Für diese Annahme spreche nicht zuletzt, dass der 28. Dezember 2007 der letzte Handelstag des Jahres gewesen sei, welchem bekanntermaßen im Börsengeschehen eine besondere Bedeutung zukomme. Tatsächlich sei am 29. Dezember 2007 in den Medien bekannt geworden, dass die S Aktie die zweitbeste Performance im Jahr 2007 habe erreichen können.

Der Argumentation der C Bank, wonach ein "Aufbau einer Position" bei der S Aktie hätte vorgenommen werden sollen, werde nicht gefolgt. Diese Behauptung sei unplausibel. Die C Bank habe annähernd gleich viele Stücke gekauft wie verkauft. Der Zeuge S habe eingeräumt, dass das Volumen für den Aufbau einer Position viel zu gering gewesen sei. Ein solches Verhalten sei - in Übereinstimmung mit der FMA - als "daytrading" zu bezeichnen und könne bei entsprechendem Tagesanteil zu einer Beeinflussung der allgemeinen Preisbildung führen. Dies sei konkret bei 36 % Handelsvolumen am 28. Dezember 2007 und dem dargestellten Orderverhalten der Fall gewesen.

Das Verbot der Marktmanipulation schütze die Zuverlässigkeit und Wahrung der Preisbildung am Markt. Die verfahrensgegenständlichen Orders seien mit dem Ziel eingegeben worden, den Kurs über den Handelstag hinaufzuziehen. Es sei auch bereits im Untersuchungsbericht der FMA festgehalten worden, dass die C Bank an beinahe jeder Transaktion beteiligt gewesen sei, die zu einer deutlichen Kurssteigerung geführt habe. Daran ändere auch nichts, dass die C Bank an einigen wenigen Kurssprüngen nicht beteiligt gewesen sei und dass es zum Kurs von 99,99 Trades zunächst ohne Beteiligung der C Bank gegeben habe, bevor der Kurs durch eine Kauf-Order der C Bank zwischenzeitig sogar auf 100,00 gestiegen sei. Für die belangte Behörde sei es plausibel, dass andere Marktteilnehmer durch das Orderverhalten der C Bank angelockt worden seien. Es sei naheliegend, dass andere Kunden (soweit ersichtlich seien alle Orders der übrigen Marktteilnehmer, ausgenommen jener der C Bank, als Kundenorders ausgewiesen) auf den unerwarteten Aufwärtstrend hätten "aufspringen" wollen.

Zur Argumentation, wonach der Zeuge P nur seinen Verpflichtungen als Market-Maker nachgekommen sei und er lediglich irrtümlich am Tag wiederholt als Eigenhändler im Handelssystem der Börse eingestiegen sei, sei auf die Ausführungen der FMA im Straferkenntnis (Seite 8) zu verweisen, die von der belangten Behörde geteilt und zum Inhalt dieses Berufungsbescheids erhoben würden. Zudem sei der Zeuge S zu keinem Zeitpunkt als Market-Maker der S Aktie tätig geworden.

Im Ergebnis sei der Kurs der S Aktie durch eine Person beziehungsweise mehrere in Absprache handelnde Personen (Zeugen S und P) in der Weise beeinflusst worden, dass ein anomales Kursniveau erzielt worden sei. Die belangte Behörde teile die Ansicht der FMA, wonach ein Kursniveau dann als anomal gelte, wenn es beeinflusst zustande gekommen sei.

Die äußeren Umstände der Tat, wie insbesondere die Analyse wenige Tage vor dem Tag, wonach trotz festgestellter Negativentwicklung mit einer Trendumkehr bei der S Aktie zu rechnen sei, dass der Handel am letzten Börsentag des Jahres erfolgt sei und zwei Händler der C Bank am Handel beteiligt gewesen seien, und vor allem das zielgerichtete "Nachobenheben" des Kurses ließen auf einen Manipulationsvorsatz bei S und P schließen.

Die objektive Tatseite sei daher erfüllt und der C Bank zuzurechnen.

Der Entfall des Satzes "Außerdem wurde dem Markt durch die Kauf-Orders der C Bank mit Limiten, die weit über dem Eröffnungskurs an diesem Tag lagen, ein potentielles Kaufinteresse (mehr gehandeltes Volumen) signalisiert." gründe darin, dass dieser nach seiner semantischen Formulierung in Richtung "irreführender Signale" hätte interpretiert werden können. Zudem hätten die Einzelorders relativ geringe Stückzahlen betroffen und korreliere dies nur bedingt mit der Formulierung "mehr gehandeltes Volumen".

Nach der Judikatur des Verwaltungsgerichtshofes sei ein nach § 9 Abs 1 VStG Vertretungsbefugter nur dann strafrechtlich nicht verantwortlich, wenn der Beschuldigte im Betrieb ein wirksames Kontrollsystem eingerichtet habe, sodass er unter den vorhersehbaren Verhältnissen mit gutem Grund die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften habe erwarten können. Dass ein solches Kontrollsystem bestanden habe, sei nicht näher dargelegt worden. Vielmehr sei lediglich auf die Bestellung eines verantwortlichen Beauftragten nach § 9 Abs 2 VStG verwiesen worden. Im Unterlassen, ein effektives Kontrollsystem zur Verhinderung von Marktmanipulation zu etablieren, gründe sich die Fahrlässigkeit des (jeweiligen) Beschwerdeführers.

Die Anwendung des § 21 VStG komme nicht in Betracht, weil in Ansehung des Unrechts- und Schuldgehaltes der Tat nicht davon die Rede sein könne, das tatbildliche Verhalten wäre deutlich hinter dem in der gesetzlichen Strafdrohung typisierten Unrechts- und Schuldgehalt zurückgeblieben.

Mildernd sei die verwaltungsstrafrechtliche Unbescholtenheit zu werten. Diesen Milderungsgrund habe bereits die Erstinstanz berücksichtigt.

Gegen diese Bescheide erhoben die Beschwerdeführer zunächst jeweils Beschwerde an den Verfassungsgerichtshof, welcher die Behandlung der Beschwerden mit Beschlüssen jeweils vom 9. Juni 2011, B 392/11-5 (hinsichtlich des Erstbeschwerdeführers) und B 393/11-5 (hinsichtlich des Zweitbeschwerdeführers), gemäß Art 144 Abs 2 B-VG ablehnte. Mit Beschlüssen jeweils vom 27. Juli 2011, B 392/11-7 (hinsichtlich des Erstbeschwerdeführers) und B 393/11-7 (hinsichtlich des Zweitbeschwerdeführers), trat der Verfassungsgerichtshof gemäß Art 144 Abs 3 B-VG die Beschwerden dem Verwaltungsgerichtshof zur Entscheidung ab. In den über Auftrag des Verwaltungsgerichtshofes ergänzten Beschwerden wird beantragt, den jeweils angefochtenen Bescheid wegen Rechtswidrigkeit des Inhaltes und Rechtswidrigkeit infolge Verletzung von Verfahrensvorschriften aufzuheben.

Die belangte Behörde legte die Akten der Verwaltungsverfahren vor und verzichtete auf die Erstattung einer Gegenschrift.

Der Verwaltungsgerichtshof hat die Beschwerden wegen ihres tatsächlichen und rechtlichen Zusammenhanges verbunden und erwogen:

Gemäß § 79 Abs 11 VwGG idF BGBl I Nr 122/2013 sind in den vorliegenden Beschwerdeverfahren die bis zum Ablauf des 31. Dezember 2013 geltenden Bestimmungen weiter anzuwenden.

§ 9 Verwaltungsstrafgesetz 1991 (VStG), BGBl Nr 52/1991, Abs 1 in der Fassung BGBl I Nr 158/1998, Abs 4 in der Fassung BGBl I Nr 137/2001, lautet auszugsweise:

"Besondere Fälle der Verantwortlichkeit

§ 9. (1) Für die Einhaltung der Verwaltungsvorschriften durch juristische Personen, Personengesellschaften des Handelsrechts oder eingetragene Erwerbsgesellschaften ist, sofern die Verwaltungsvorschriften nicht anderes bestimmen und soweit nicht verantwortliche Beauftragte (Abs. 2) bestellt sind, strafrechtlich verantwortlich, wer zur Vertretung nach außen berufen ist.

(2) Die zur Vertretung nach außen Berufenen sind berechtigt und, soweit es sich zur Sicherstellung der strafrechtlichen Verantwortlichkeit als erforderlich erweist, auf Verlangen der Behörde verpflichtet, aus ihrem Kreis eine oder mehrere Personen als verantwortliche Beauftragte zu bestellen, denen für das ganze Unternehmen oder für bestimmte räumlich oder sachlich abgegrenzte Bereiche des Unternehmens die Verantwortung für die Einhaltung der Verwaltungsvorschriften obliegt. Für bestimmte räumlich oder sachlich abgegrenzte Bereiche des Unternehmens können aber auch andere Personen zu verantwortlichen Beauftragten bestellt werden.

...

(4) Verantwortlicher Beauftragter kann nur eine Person mit Hauptwohnsitz im Inland sein, die strafrechtlich verfolgt werden kann, ihrer Bestellung nachweislich zugestimmt hat und der für den ihrer Verantwortung unterliegenden klar abzugrenzenden Bereich eine entsprechende Anordnungsbefugnis zugewiesen ist. Das Erfordernis des Hauptwohnsitzes im Inland gilt nicht für Staatsangehörige von EWR-Vertragsstaaten, falls Zustellungen im Verwaltungsstrafverfahren durch Staatsverträge mit dem Vertragsstaat des Wohnsitzes des verantwortlichen Beauftragten oder auf andere Weise sichergestellt sind.

..."

§ 44a Z 1 VStG, BGBl Nr 52/1991, lautet auszugsweise:

"§ 44a. Der Spruch hat, wenn er nicht auf Einstellung lautet, zu enthalten:

1. die als erwiesen angenommene Tat;

2. ...

..."

§ 48a Abs 1 Z 2 lit a sublit aa und ab Börsegesetz 1989 (BörseG), BGBl Nr 555/1989, in der Fassung BGBl I Nr 127/2004, lautet auszugsweise:

"Marktmissbrauch

§ 48a. (1) Für Zwecke der §§ 48a bis 48r gelten folgende Begriffsbestimmungen:

...

2. 'Marktmanipulation' sind

a) Geschäfte oder Kauf- bzw. Verkaufsaufträge, die

aa) falsche oder irreführende Signale für das Angebot von Finanzinstrumenten, die Nachfrage danach oder ihren Kurs geben oder geben könnten, oder

ab) den Kurs eines oder mehrerer Finanzinstrumente durch eine Person oder mehrere, in Absprache handelnde Personen in der Weise beeinflussen, dass ein anormales oder künstliches Kursniveau erzielt wird,

es sei denn, dass die Person, welche die Geschäfte abgeschlossen oder die Aufträge erteilt hat, legitime Gründe dafür hatte und dass diese Geschäfte oder Aufträge nicht gegen die zulässige Marktpraxis auf dem betreffenden geregelten Markt verstoßen.

..."

§ 48c BörseG, BGBl Nr 555/1989, in der Fassung

BGBl I Nr 48/2006, lautet:

"Marktmanipulation

§ 48c. Wer Marktmanipulation betreibt, begeht, sofern die Tat nicht den Tatbestand einer in die Zuständigkeit der Gerichte fallenden strafbaren Handlung bildet, eine Verwaltungsübertretung und ist von der FMA mit einer Geldstrafe bis zu 50 000 Euro zu bestrafen. Das VStG ist anzuwenden. Der Versuch ist strafbar. Ein erzielter Vermögensvorteil ist von der FMA als verfallen zu erklären."

Die Beschwerden vertreten zunächst den Standpunkt, die jeweilige Bestrafung sei rechtswidrig, weil ein verantwortlicher Beauftragter im Sinne des § 9 VStG bestellt gewesen sei. Der Zeuge S sei mit Schreiben vom 28. August 2006, welches er am 5. September 2006 unterfertigt habe, zum verantwortlichen Beauftragten für die Einhaltung der gesamten Vorschriften des WAG, BWG, DSG, TKG, FinStrG, BörseG und KMG für den (klar abgegrenzten) Gesamtbereich "Equity" bestellt worden. Das "§ 9-System" sei bei Vorhandensein des einschlägigen Fachwissens ohne weiteres verständlich und damit jedenfalls rechtswirksam gewesen. Die Behörde, die in Bezug auf Bankunternehmen über das notwendige Fachwissen verfüge, sei grundsätzlich die FMA. Da dieser das erforderliche Spezialwissen zugeschrieben werde, könne somit davon ausgegangen werden, dass sie in der Lage sei, die Fachaufteilung innerhalb von Banken beziehungsweise innerhalb des Bereichs Wertpapiere sowie die dort verwendeten Bezeichnungen und damit ein auf diesen Bezeichnungen beruhendes "§ 9-System" zu verstehen und zwar ohne weitere Ermittlungen, die über den regelmäßig zwischen der Spezialbehörde FMA und den Banken bestehenden Informationsaustausch hinausgingen. Es sei die Beiziehung eines Sachverständigen zur Klärung der Frage, ob eine Spezialbehörde mit entsprechender Fachkenntnis nicht eigentlich problemlos in der Lage sein müsste, die verwendeten Begriffe zu unterscheiden und damit die vorgenommene Bestellung verwaltungsstrafrechtlich Verantwortlicher ohne Nachforschungen zu verstehen und abzugrenzen, beantragt worden. Zu den elementaren Aufgaben des Leiters des Bereichs "Equity Gesamt" habe die Kontrolle und Steuerung des Einflusses der C Bank auf den Kursverlauf der Aktien gezählt. Insbesondere habe er den von der Abteilung "Equity Trading" vorgenommenen Eigenhandel für die Bank und die Tätigkeiten in der Market-Maker-Funktion wie auch den im Bereich "Equity Sales" erfolgenden Wertpapierhandel für Kunden und die im Bereich "Equity Corporate Sales" abgewickelten Geschäfte für Unternehmen zu koordinieren und kontrollieren gehabt, sodass keine negativen Auswirkungen für den Aktienmarkt und die Aktienkurse hätten entstehen können. In seiner Funktion habe der verantwortliche Leiter die Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben beim gesamten Wertpapierhandel in allen "Equity-Unterbereichen" überwachen und sicherstellen müssen. Daher seien allfällige Verletzungen genau dieser Vorgaben klar und eindeutig dem Verantwortungsbereich "Equity Gesamt" zuzuordnen.

Nach der hg Rechtsprechung ist der räumliche oder sachliche Bereich des Unternehmens, für den ein verantwortlicher Beauftragter mit dessen Zustimmung gemäß § 9 Abs 2 und 4 VStG bestellt wird, klar abzugrenzen. Erfolgt eine solche klare Abgrenzung nicht, so liegt keine wirksame Bestellung eines verantwortlichen Beauftragten vor. Die Verwaltungsstraßenbehörden sollen nicht in die Lage versetzt werden, Ermittlungen über den jeweiligen Betrieb und seine Gliederung in räumlicher und sachlicher Hinsicht anstellen zu müssen. Sie sollen auch der Aufgabe enthoben sein, die Bestellung (ihren Nachweis) einer nur unter Zuhilfenahme weiterer Beweise möglichen Interpretation unterziehen zu müssen, um zu klären, welcher Inhalt einer diesbezüglich nicht eindeutigen Erklärung beizumessen ist. Jedenfalls soll vermieden werden, dass Zweifel am Umfang des Verantwortlichkeitsbereichs entstehen und dass als deren Folge die Begehung von Verwaltungsübertretungen allenfalls überhaupt ungesühnt bleibt. Eine eindeutige und zu keinen Zweifeln Anlass gebende Umschreibung des Verantwortungsbereichs liegt nur dann vor, wenn für die in räumlicher, sachlicher und allenfalls auch zeitlicher Hinsicht abgegrenzte, verwaltungsstrafrechtliche Verantwortlichkeit "immer nur eine von vornherein feststehende Person" in Betracht kommt. Die Wichtigkeit der Übernahme der verwaltungsstrafrechtlichen Verantwortlichkeit erfordert es, dass die Bestellung zum verantwortlichen Beauftragten und die damit übereinstimmende Zustimmung so erklärt werden, dass kein Zweifel an deren Inhalt entsteht (vgl unter anderem VwGH 19. März 2013, 2011/02/0238 mwN).

In den Beschwerdefällen wurden für verschiedene Bereiche der C Bank insgesamt 27 verantwortliche Beauftragte bestellt. Laut den in den Verwaltungsakten aufliegenden Bestellsurkunden wurden für den Bereich "Equity" der Zeuge S, für den Bereich "Equity Sales" H, für den Bereich "Equity Trading" E und für den Bereich "Equity Research" M als verantwortliche Beauftragte bestellt. Alle genannten Personen wurden weiters zu verantwortlichen Beauftragten unter anderem für die Einhaltung der Bestimmungen des BörseG bestellt.

Wie aus der oben wiedergegebenen hg Judikatur zur Bestellung eines verantwortlichen Beauftragten hervorgeht, liegt eine eindeutige und zu keinen Zweifeln Anlass gebende Umschreibung des

Verantwortungsbereichs nur dann vor, wenn für die in räumlicher, sachlicher und allenfalls auch zeitlicher Hinsicht abgegrenzte, verwaltungsstrafrechtliche Verantwortlichkeit "immer nur eine von vornherein feststehende Person" in Betracht kommt. Dies ist jedenfalls dann nicht gegeben, wenn auf Grund überlappender Verantwortungsbereiche mehrere Personen nebeneinander und auch kumulativ für einen bestimmten Verstoß gegen eine Verwaltungsvorschrift bestraft werden könnten (s auch VwGH 7. April 1995, 94/02/0470 = VwSlg 14236 A/1995).

In den Beschwerdefällen waren die oben genannten Personen jeweils u.a. für den Bereich des gesamten BörseG zu verantwortlichen Beauftragten bestellt worden. Sowohl für den Gesamtbereich "Equity" als auch für den Bereich "Equity Trading" waren verantwortliche Beauftragte bestellt worden (S und E), wobei "Equity" und "Equity Trading" ebenfalls dem Bereich "BörseG" zuzuordnen sind. In den Beschwerdefällen waren somit mehrere Personen für denselben, in den Beschwerdefällen relevanten Bereich zu verantwortlichen Beauftragten bestellt worden. Die vorgenommenen Bestellungen zu verantwortlichen Beauftragten waren daher im Sinne der hg Rechtsprechung nicht rechtswirksam. Gemäß § 9 Abs 1 VStG trifft daher die Beschwerdeführer die verwaltungsstrafrechtliche Verantwortlichkeit als Vorstandsmitglieder.

Hinsichtlich der Verwirklichung des Tatbildes der Marktmanipulation durch die Mitarbeiter S und P führen die Beschwerdeführer jeweils unter anderem aus, die belangte Behörde halte ohne nähere Begründung und auch ohne ausreichende Beweisergebnisse fest, S und P hätten "in Absprache" gehandelt. Dieser Feststellung lägen keine hinreichenden Beweisergebnisse zugrunde.

Marktmanipulation gemäß § 48a Abs 1 Z 2 lit a sublit ab BörseG sind Geschäfte oder Kaufbeziehungsweise Verkaufsaufträge, die den Kurs eines oder mehrerer Finanzinstrumente durch eine Person oder mehrere, in Absprache handelnde Personen in der Weise beeinflussen, dass ein anormales oder künstliches Kursniveau erzielt wird.

Die belangte Behörde führte auf Seite 45 des angefochtenen Bescheids aus (Anonymisierung durch den Verwaltungsgerichtshof):

"Im Ergebnis wurde der Kurs eines Finanzinstrumentes (der Aktie 'S') durch eine Person bzw mehrere in Absprache handelnde Personen (nämlich durch Herrn S und Herrn P) in der Weise beeinflusst, dass ein anormales Kursniveau erzielt wurde."

In den Beschwerdefällen traf die belangte Behörde keine Feststellungen, die den Schluss zuließen, bereits die von S oder die von P jeweils gesetzten Handlungen hätten ohne die Handlungen des jeweils anderen ein anormales beziehungsweise künstliches Kursniveau erzielt. Die belangte Behörde stellte vielmehr auf jene Kurse ab, welche durch das Handelsverhalten beider Mitarbeiter erzielt wurden und bewertete das durch die Handlungen der beiden Mitarbeiter der C Bank erzielte Kursniveau als anormal beziehungsweise künstlich. Demgemäß wäre der Tatbestand der Marktmanipulation gemäß § 48a Abs 1 Z 2 lit a sublit ab BörseG nach dem Gesetzeswortlaut nur dann erfüllt, wenn S und P in Absprache gehandelt hätten.

Im Bescheidspruch bedarf es gemäß § 44a Z 1 VStG der Anführung aller wesentlichen Tatbestandsmerkmale, die zur Individualisierung und Konkretisierung des inkriminierten Verhaltens und damit für die Subsumtion der Tat unter die dadurch verletzte Verwaltungsvorschrift erforderlich sind. Wird die Anführung eines wesentlichen Tatbestandselementes im Spruch unterlassen, kann dies auch nicht durch eine entsprechende Bescheidebegründung ersetzt werden (vgl zB VwGH 23. Mai 2013, 2013/09/0025 und die weitere in *Walter/Thienel*, *Verwaltungsverfahrensgesetze II*2 (2000) E 20 ff zu § 44a VStG, wiedergegebene hg Rechtsprechung).

Im gesamten - durch Zusammenlesen des Spruchs des erstinstanzlichen mit jenem des zweitinstanzlichen Bescheides - zu betrachtenden Spruch finden sich jedoch keinerlei Hinweise dafür, dass die beiden Mitarbeiter der C Bank in Absprache gehandelt hätten. Schon dadurch hat der Unabhängige Verwaltungssenat die angefochtenen Bescheide mit Rechtswidrigkeit des Inhalts belastet.

Die belangte Behörde unterließ es weiters Feststellungen zu treffen, auf deren Grundlage der Schluss zu ziehen wäre, S und P hätten in Absprache gehandelt. Auch wenn die belangte Behörde aufgrund der äußeren Umstände der Tat (Analyse wenige Tage vor dem Tattag, wonach trotz festgestellter Negativentwicklung mit einer Trendumkehr bei der betreffenden Aktie zu rechnen sei, Handel am letzten Börsetag des Jahres, Beteiligung zweier Mitarbeiter der C Bank, zielgerichtetes "Nachobenheben" des Kurses) auf einen Manipulationsvorsatz bei S und P schloss, ergibt sich daraus nicht, dass diese auch in Absprache gehandelt haben. Dies insbesondere unter Berücksichtigung der Aussage des S, wonach dieser P für diesen Tag keine konkreten Einzelanweisungen im Zusammenhang mit der S Aktie erteilt habe. Auch P sagte aus, an diesem Tag keine Aufträge seiner Vorgesetzten bezüglich der Aktie erhalten zu haben.

Indem die belangte Behörde nicht sämtliche erforderliche Feststellungen für eine begründete Annahme der erfolgten Absprache traf, belastete sie die angefochtenen Bescheide weiters jeweils mit Rechtswidrigkeit infolge Verletzung von Verfahrensvorschriften.

Die angefochtenen Bescheide waren daher gemäß § 42 Abs 2 Z 1 VwGG wegen prävalierender Rechtswidrigkeit des Inhalts aufzuheben.

Die Kostenentscheidung gründet auf den §§ 47 ff VwGG in Verbindung mit der (auf "Altfälle" gemäß § 3 Z 1 der VwGH-Aufwandersatzverordnung 2014, BGBl II Nr 518/2013 idF BGBl II Nr 8/2014, weiter anzuwendenden) VwGH-Aufwandersatzverordnung 2008, BGBl II Nr 455.

Wien, am 24. April 2015