

Finanzkrise

zwischen

Risikomanagement und Strafverfolgung

Euro Finance Week

Frankfurt am Main

16. November 2009

*Dr. Wolfgang Hetzer
European Anti-Fraud Office (OLAF)
B-1049 Brussels, Rue Joseph II 30
Phone : +32 2 299 49 92
Mobile : +32 498 99 49 92
wolfgang.hetzer@ec.europa.eu*

Vorbemerkungen

(1) Meine dienstliche Hierarchie lebt in der ständigen Sorge, dass ich gelegentlich eine eigene Meinung habe und sie auch äußere. Diese Sorge ist begründet. Ich weise deshalb darauf hin, dass ich hier nur persönliche Auffassungen vortrage. Die Europäische Kommission wird dadurch in keiner Weise verpflichtet.

(2) Am Ende eines derart langen, lehrreichen aber auch anstrengenden Tages gebietet es der Respekt vor der Menschenwürde sich kurz und bündig zu fassen. Ich will meine Schlussfolgerungen deshalb an den Anfang stellen. Sie sind dann nach meiner ersten Unterscheidung in wenigen Minuten erledigt. Ich nenne sie:

I. Thesen oder Taten?

- 1. Die „Finanzkrise“ ist keine Krise, sondern das unvermeidliche und vorhersehbare Ergebnis einer systemischen Fehlentwicklung, an deren Beginn persönliches Versagen, professionelle Inkompetenz, politische Nachlässigkeit und kriminelle Energie stehen.**
- 2. Die „Finanzkrise“ erinnert daran, dass jede Wirtschaft auf kulturellen und gesellschaftlichen Bedingungen beruht, die sie nicht selbst herstellen kann.**
- 3. Die „Finanzkrise“ zeigt, dass sich Teile der Wirtschaft von kulturellen und gesellschaftlichen Bedingungen abgekoppelt haben und eigenen asozialen Gesetzmäßigkeiten folgen.**

4. Die „Finanzkrise“ belegt, dass insbesondere die Finanzindustrie die Voraussetzungen ihres Erfolgs mit angeblich innovativen Produkten auf Kosten der Allgemeinheit selbst gestaltet hat
5. Die „Finanzkrise“ macht deutlich, dass die Möglichkeiten der Sozialisierung eigener Verluste zu einer Un-Kultur der Verantwortungslosigkeit geführt haben, in der das Verhältnis zwischen den eingegangenen Risiken, der notwendigen Haftung und der verfügbaren Kapitaldeckung aus dem Lot geraten ist.
6. Die „Finanzkrise“ lässt keinen Zweifel daran, dass exzessive Renditeerwartungen und die Verabsolutierung des „shareholder value“ zu einem Realitätsverlust geführt haben, der dringend notwendige längerfristige unternehmerische Orientierungen unmöglich macht.
7. Die „Finanzkrise“ ist ein Beleg für die soziale Sprengkraft anthropologischer Konstanten wie Egoismus, Gier und Verantwortungslosigkeit, die in ihrer kalkulierten Form zur Abdankung des Unternehmertyps geführt haben, der noch verstanden hat, dass Wirtschaft nicht ausschließlich im Takt rücksichtslosen Vorteilsstrebens funktionieren kann, sondern in existentieller Weise von der Integration in ein ethisches Rahmenwerk abhängt.
8. Die „Finanzkrise“ beweist, dass freiwillige Selbstverpflichtungen keine Gewähr gegen das fahrlässige und vorsätzliche Verhalten von Wirtschaftsführern bieten, deren Charakter und fachliches Unvermögen eine Tradition der Risikoübernahme begründet ha-

ben, in der aus Ethik kein Ethos im Sinne praktischer Moral erwachsen kann.

9. Die „Finanzkrise“ offenbart den Bankrott politischer Führungen, die ohne Kenntnis einschlägiger Gesetzmäßigkeiten den unhaltbaren Versprechungen der Finanzindustrie aufgesessen sind und ihre Verpflichtungen zur Mehrung des Nutzens der jeweiligen Bevölkerung und zur Abwendung von Schäden nicht erfüllt haben.
10. Die „Finanzkrise“ demonstriert die Gefährlichkeit eines Vertrauens in Wirtschaftssubjekte, die das Leitbild des ehrbaren Kaufmannes aufgegeben haben und der Logik der Mafia folgen; sie belegt auch die Notwendigkeit ordnungspolitischer Anstrengungen zur Lösung struktureller Probleme (z. B. Eigenkapitalausstattung und Aufsichtsführung) sowie die Erforderlichkeit gesetzgeberischer Maßnahmen zur Abwehr individueller und kollektiver Angriffe gegen das Gemeinwohl (z. B. Vergütungsregeln, zivilrechtliche Haftungspflichten und strafrechtliche Sanktionen gegen natürliche und juristische Personen).

Ich bin zwar gerne bereit, mich -falls gewünscht- sofort einer Diskussion zu stellen. Sollten Sie doch über athletische Fähigkeiten verfügen, biete ich meine zweite Unterscheidung an. Ich nenne sie:

II. Politiker oder Schauspieler?

Der amerikanische Schauspieler Clint Eastwood wird in letzter Zeit immer wieder wegen einer klugen Bemerkung zitiert. Sie lautet sinngemäß:

Wir sind in die gegenwärtige Lage gekommen, weil wir Geld ausgegeben haben, das wir nicht hatten. Und jetzt versuchen wir aus der Krise herauszukommen, indem wir noch mehr Geld ausgeben, das wir aber auch nicht haben.

Bundeskanzlerin Angela Merkel ist im Rahmen ihrer Möglichkeiten darum bemüht, die Folgen der krisenhaften Entwicklung auf den internationalen Finanzmärkten zu bewältigen. Dabei ist ihr im Interesse des Gemeinwohls zwar jeder Erfolg zu wünschen. Es bleibt aber abzuwarten, wann sich die genaue Höhe der erforderlichen Nettokreditaufnahmen für den nächsten Bundeshaushalt oder für welchen (Schatten-)Haushalt auch immer nachvollziehbar abzeichnet. Die Frage, wie viele Generationen mit der Abtragung der Schuldenlast beschäftigt sein werden und wer die Hauptlast dieses Schuldendienstes tragen wird, kann dann in der neuen Legislaturperiode sicher geklärt werden. Bei dieser Gelegenheit könnte man auch die Auswirkungen der steigenden Staatsverschuldung auf das Wirtschaftswachstum und die Währungsstabilität durch eine Mehrheitsentscheidung des Deutschen Bundestages bewältigen.

Bis dahin mag man sich mit quasi existenzphilosophischen Varianten der Selbsttröstung behelfen. Da wäre zum einen die Einsicht, dass Krisen wie Politiker sind: Sie kommen und gehen. Zum anderen ist es der Verdacht, dass wir nur die Krisen und die Politiker haben, die wir verdienen. Nicht nur die Prägung des Zeitgeistes durch eine Vielzahl neuerer Buchtitel mit endzeitlichem Anspruch („Kernschmelze“) dürfte den Wirkungsgrad solcher Beschwichtigungen begrenzen. Immerhin ist ein Wirtschaftsnobelpreisträger der Auffassung, dass wir inzwischen in einer „neuen Weltwirtschaftskrise“ stecken. Anders als in den dreißiger Jahren des vorigen Jahrhunderts bestehe heute keine Knappheit der Ressourcen oder gar der Tugend, sondern der Erkenntnis. Das werfe nicht nur für Deutschland, son-

dern für ganz Europa ein Problem auf. Tatsächlich ist die Malaise eine weltweite. Sie kam zustande, weil man im großen Stil sowohl Kreditnehmer im Hypothekengeschäft als auch Geldanleger im Interbankengeschäft gewonnen hatte, die ihre Risiken weder verstanden haben noch mit eigenen Mitteln beherrschen konnten. Die Finanzkrise wiederholt insoweit nur eine Lehre, die außerhalb der Wirtschaftswissenschaften schon immer bekannt war. Jetzt scheint offenbar nur noch der Staat für die daraus erwachsenden Gefahren geradestehen zu können, und zwar durch den Rückgriff auf die Zwangszahlungen aller Steuerpflichtigen. Daran wird meine dritte Unterscheidung nichts ändern. Ich nenne sie:

III. Systemrisiken oder Straftaten?

Heutzutage glaubt man, dass es klüger und langfristig für den Steuerzahler billiger sei, die Banken beherzt zu sanieren. Es hat den Anschein, als ob damit die Frage einer strafrechtlichen Behandlung der Verantwortlichen schon erledigt ist. Die materiellrechtlichen Kategorien des Strafrechts und die verfahrensrechtlichen Bedingungen der Strafverfolgung haben sich gegenüber Umbrüchen historischen Ausmaßes ohnehin als ungeeignet erwiesen. Es bleibt aber diskussionswürdig, ob die endemisch ausgebrochene staatliche Hilfsbereitschaft gegenüber Bankrotteuren größten Kalibers nicht doch durch drastischere Reaktionen zu moderieren ist. Das wäre dann angebracht, wenn sich in der Wirtschaft kriminogene Verhältnisse entwickelt haben sollten, deren Auswirkungen in einem nie zuvor erlebten Ausmaß gemeinschädlich sind. Die globalen Finanzmärkte haben sich anscheinend in Tatorte verwandelt, wo sich hochintelligente Individuen tummeln, die mit überlegenem Fachwissen und krimineller Energie eine unübersehbare Vielzahl von Menschen schädigen und die Vernichtung ganzer Unternehmen organisieren. Es ist nicht zu bestreiten, dass eine hoch tech-

nologisierte und weltweit tätige Finanzindustrie strukturelle Risiken bislang ungekannten Ausmaßes mit sich gebracht hat. Sie können zwar jederzeit auch ohne kriminelle Trittbrettfahrer in enorme Schäden für eine unübersehbare Vielzahl von Unbeteiligten umschlagen, also eine Vielzahl von Opfern produzieren. Aber auch wenn sich deshalb das Problem einer strafrechtlich definierbaren Schuld zunächst nicht stellen sollte, bleibt doch zu prüfen, wer verantwortlich ist. Dabei stellt sich eine Reihe von Vorfragen:

- **Handelt es sich um den nicht steuerbaren Selbstvollzug von Systemzwängen, um die Wahlllosigkeit von Naturkatastrophen oder eben doch um menschliches Versagen, welches mindestens aus individuell-professionellem Ungenügen, aus charakterlichen Mängeln oder aus kollektiver Verblendung heraus entsteht?**
- **Was wäre, wenn sich Personen und Kollektive als Akteure auf den Finanzmärkten dieser Welt verabredet hätten, um in krimineller Weise ihrem Bereicherungsstreben zu frönen und dabei ganze Wirtschaftssysteme destabilisieren?**
- **Ist eine internationale abgestimmte strafrechtlich orientierte Strategie der Risikominimierung erforderlich oder handelt es sich vor allem um eine ordnungspolitische Aufgabe?**
- **Ist das Strafrecht auf derartige Herausforderungen überhaupt vorbereitet?**
- **Verfügt man international über ein Sanktionensystem, das Täter beeindrucken kann, die sich in einer Kultur hedonistischer Asozialität mafiös verbunden haben?**

- **Leben wir in einer Epoche, in der sich Organisierte Kriminalität als Wirtschaftsform etabliert hat und in der die Politik auf Hand- und Spanndienste für hochqualifizierte Verschwörer reduziert ist?**

Meine vierte Unterscheidung wird die meisten Antworten schuldig bleiben. Ich nenne sie:

IV. Schuld oder Schicksal?

Es ist nicht einfach, die zur Klärung erforderliche Expertise zu finden. Bei der Beantwortung der Frage, ob er schon einmal über die eigene Schuld an der Entwicklung nachgedacht hat, welche die Weltwirtschaft an den Rand des Zusammenbruchs geführt hat, war selbst ein in Deutschland tätiger leitender Bankangestellter nur begrenzt hilfreich. Er behauptet, dass es weniger auf das Verhalten des Einzelnen ankomme als darauf, die richtigen Regeln zu haben. Josef Ackermann war also entweder nicht in der Lage, den Inhalt der ihm gestellten Frage zu erfassen oder er wollte sich einfach nicht mit seiner persönlichen Verantwortung öffentlich auseinandersetzen. Er gibt stattdessen in einem Interview im Oktober 2009 an, sich über die Ursachen der Finanzkrise und über deren Lehren für die Zukunft Gedanken gemacht zu haben. Dieser Ansatz inspiriert zur Umformulierung des berühmten Titels von Robert Musil „Mann ohne Eigenschaften“ in „Eigenschaften ohne Mann“ und zu einer neuen Nachdenklichkeit über „Schuld und Sühne“.

Immerhin räumt Ackermann ein, dass er selbst einiges falsch eingeschätzt hat. Er sei davon ausgegangen, dass jeder Marktteilnehmer nur so viele Risiken übernimmt, wie er selbst verkraften kann und damit das System in

sich selbst stabil ist. Er habe nicht gedacht, dass einzelne Banken zum Teil außerhalb der Bilanz Risiken in solchen Größenordnungen ansammeln. Die „kollektive“ Erkenntnis sei jedoch nicht tief genug gewesen.

Seine Rede handelt also nur über „Irrtümer“, nicht über individuelle Schuld, schon gar nicht die eigene. Vielmehr wird das havararierte System verteidigt. Angesichts der Dimension der globalen Finanzmärkte sei nur bei relativ wenigen Produkten die Substanz nicht gut gewesen. Diese Produkte hätten allerdings viele andere in Mitleidenschaft gezogen. Es sei schwierig, Blasen vorab zu erkennen. Für Ackermann gibt es kein Bankgeschäft ohne Risiko. Deshalb sei es gerade in Boomzeiten so wichtig, „Risikodisziplin“ bzw. „Risikomoral“ zu bewahren. Zwar hätten die Deutsche Bank und er selbst Fehler gemacht. Aber man habe schon sehr früh auf systemische Schwierigkeiten hingewiesen und eine systemische Lösung gefordert. Es gebe jedoch keinen Grund kollektiv in Sack und Asche zu gehen, zumal die meisten Bankmitarbeiter, gerade in Deutschland, mit dem Entstehen der Finanzkrise nicht das Geringste zu tun gehabt hätten. Natürlich müssten die „Spielregeln“ in Teilbereichen geändert werden, um die Wiederholung einer solchen Krise zu vermeiden. Daraus folge aber nicht, dass verbriefte Produkte, Finanzinnovationen oder gar das Investmentbanking insgesamt verschwinden. Die Banken müssten künftig mehr Eigenkapital vorhalten und einen Teil der Verbriefungen in der eigenen Bilanz führen. Zudem sei es auch richtig, vermehrt Derivate über börsenähnliche Gebilde zu handeln, um die gegenseitige Abhängigkeit von Banken untereinander zu reduzieren. Ackermann betont gleichzeitig, dass die Banken zur am stärksten regulierten Branche der Wirtschaft gehörten. Nur in wenigen Teilbereichen, vor allem in der US-Immobilienfinanzierung, gebe es zu wenige „Spielregeln“. Im Übrigen seien Appelle an die Moral des Einzelnen oder von Unternehmen in einer Wettbewerbsgesellschaft keine Lösung. Falsche

Anreizsysteme hätten sicher ihren Anteil an den Ursachen der Krise. Aber andere Faktoren, wie globale Ungleichgewichte, eine zu lockere Geldpolitik in den USA oder die expansive Kreditvergabe, seien wesentlich wichtiger. Wir brauchten kein grundsätzlich anderes, aber ein besseres Finanzsystem. Als Folge der Krise will die Deutsche Bank nicht nur Boni an die längerfristige Wertentwicklung des Unternehmens koppeln, sondern auch ein „Malussystem“ einführen. Im Übrigen bestehe kein Grund, vom Gewinnziel der Deutschen Bank (25 Prozent Eigenkapitalrendite vor Steuern) abzurücken.

Die zitierte Gedankenführung macht einen Diskurs über die Unterscheidbarkeit von Verantwortungsgefühl und Schuldbewusstsein sinnlos.

Inzwischen wendet man sich auch der Frage zu, welche Rolle Regierungen und Politiker bei der Entstehung, Verbreitung und Bewältigung von Risiken spielten, die unter dem eingängigen Begriff der „Finanzkrise“ vereinfachend zusammengefasst werden. Es gibt Bemühungen zur Relativierung der Vorstellung, dass auch Deutschland nur das Opfer einer Bande von gewissenlosen internationalen „Heuschrecken-Bankern“ geworden ist, die zu den Verursachern der Weltfinanzkrise gezählt werden. Ein Kritiker (Dill) behauptet sogar, dass die Verluste der deutschen Banken völlig hausgemacht und das Resultat eines strukturellen Misstrauen des „deutschen Beamtenstaates“ gegen den eigenen Mittelstand seien. Fast alle Verantwortlichen für die Milliardenverluste seien Funktionsträger der drei (teilweise ehemaligen) Regierungsparteien SPD, CDU und CSU. Man will prüfen, ob die Finanzkrise eine unvorhersehbare Naturkatastrophe war oder ob Beamte und Wirtschaftsforscher systematisch Falschinformationen über das Wirtschafts- und Finanzsystem verbreitet haben und ob in jahrzehntelangem Zusammenspiel von Regierung und Finanzwelt ein System von Kor-

ruption geschaffen wurde, das sich in dieser Krise bewährt hat und dem die Finanzkrise höchst gelegen kommt.

Wie auch immer: Aus den Ergebnissen von Strafverfahren gegen leitende Mitarbeiter der Westdeutschen Landesbank leitet man schon jetzt eine gewisse Logik der Rechtsprechung ab, nach der nicht zu erwarten sei, dass bei ihrer Anwendung auf die Finanzkrise je ein Politiker oder Bankvorstand für eingetretene Verluste haften müsste.

Umso bemerkenswerter sind öffentliche Äußerungen, die der Bundesfinanzminister a. D. Peer Steinbrück nach den letzten Bundestagswahlen getan hat, in denen seine als „Volkspartei“ auftretende politische Gruppierung ihr bisher schlechtestes Ergebnis der Nachkriegsgeschichte erreicht hat. Seine Einsichten sind nicht wirklich überraschend. Steinbrück hat herausgefunden, dass die Kompetenzdefizite seiner Partei im Bereich Wirtschaft und Finanzen von ausschlaggebender Bedeutung für den Wahlausgang waren. Solche Selbstbeschreibungen könnten dann hilfreich werden, wenn man sich der Frage widmen wollte, wer für den durch Gesetzgebung und Politik entstandenen und vorsätzlich oder fahrlässig verursachten Schaden zur Verantwortung zu ziehen ist.

Engagierte Kritiker legen noch einen drauf. Man spricht im Hinblick auf die Finanzkrise und die Finanzpolitik von der vehementen Durchsetzung von „Raubzügen“, die nicht im Interesse öffentlicher Mandatsträger, sondern nur im Eigeninteresse korrupter Politiker lägen. In diesem Zusammenhang wird auch versucht, die Frage zu beantworten, wann eine Regierung korrupt ist. Versteht man unter Korruption eine ungesetzliche Einflussnahme auf wirtschaftlich relevante Entscheidungen, die Mitbewerber benachteiligt, so erscheine die deutsche Regierung mit Sicherheit nicht als

korrupt. Keines ihrer Mitglieder und kein Angehöriger der Verwaltung habe es nötig, aufgrund persönlich empfangener Einzelzahlungen Vorschriften oder Gesetze zu ändern, die selbst bereits eine völlig legale und uneingeschränkte Vorteilsannahme für die „Marktfreien“ und ihre Klientel sicherten. Es sei quasi oberste Staatspflicht, Gesetze wie die zur Finanzmarktstabilisierung oder zur privaten Altersvorsorge zu verabschieden, die einseitig bestimmte Branchen begünstigten, in denen Politiker ihr Brot fänden, wenn ihnen ihr Abgeordnetengehalt zu mickrig erscheine oder sie eine Regierung turnusgemäß verlassen müssten. Einerseits wird deshalb mit unverkennbarer Ironie behauptet, dass die deutsche Regierung Korruption gar nicht nötig hätte. Andererseits wird ihr doch eine „systemische“ Korruption angelastet. Der Einstieg in die strukturierten Finanzierungen durch die deutschen Staatsbanken sei schon in der Amtszeit der „rotgrünen“ Bundesregierung 1998 – 2005 erfolgt.

Nach einigen spekulativen Erklärungsversuchen gelangt die zitierte Kritik zu dem äußerst drastischen Ergebnis, dass neben einem „Modernitätskomplex“ der Zynismus dieser Regierung und ihrer Berater der zweite Hauptgrund dafür gewesen sei, dass sie wohl als die korrupteste Bundesregierung der Nachkriegszeit bezeichnet werden könne.

Mit solchen polemischen Zuspitzungen hilft man der Diskussion über die Lösung der im Zuge der Finanzkrise evident gewordenen hochkomplexen ordnungspolitischen Fragen nicht. Sie liefern schon gar keine Ansatzpunkte für eine strafrechtliche Bewältigung der Folgen der anhaltenden Finanzkrise. Das ist auch deshalb bedauerlich weil die entsprechenden ersten Versuche, etwa die Ermittlungen gegen die Bayerische Landesbank und gegen die Verantwortlichen anderer Banken, zeigen, dass sich die Strafverfolgungsbehörden und die deutsche Justiz mit der Aufarbeitung dieser Krise sehr

schwer tun. Nicht nur deshalb stelle ich meine fünfte Unterscheidung vor. Ich nenne sie:

V. Ordnungspolitik oder Strafrecht?

Die komplizierten Geschäfte um mehrfach verpackte Kredit- und Kreditversicherungspapiere haben nicht nur während der Jahrestagung des Bundeskriminalamtes (BKA) im Jahre 2008 ein verzagtes Lamento in den Reihen der Strafverfolger hervorgerufen. Einschlägige Ausführungen des Präsidenten des BKA wurden als das „Protokoll einer Überforderung“ bezeichnet. Natürlich muss man fragen, was Polizeibeamte leisten können, wenn selbst Banker, Aufsichtsräte, Rating-Agenturen und die Bankenaufsicht nicht mehr durchblicken. Sie versinken bei ihren Ermittlungen oft genug in einem Meer von Beweismaterial. Allein bei den aktuellen Verfahren im Zusammenhang mit der Kapitalmarktkrise stößt man nach Angaben des BKA-Präsidenten auf Datenmengen im zwei- bis dreistelligen Terabyte-Bereich. Die Herausforderungen beginnen damit aber erst. Polizisten und Justizjuristen sollen dann äußerst komplexe wirtschaftliche Sachverhalte angemessen bewerten und fachlich hochkompetenten Bankern und Börsenspezialisten nachweisen, dass sie etwa im Sinne des Untreuetatbestandes vorsätzlich und pflichtwidrig gehandelt haben. Abgesehen von den faktischen und fachlichen Fragen ist deshalb auch zu klären, ob das Strafrecht in der mittlerweile entstandenen globalen Risikogesellschaft die hierzu notwendigen Instrumente bereithält. Damit ist Zeit für meine sechste Unterscheidung. Ich nenne sie:

VI. Markt oder Mafia?

Eine Debatte über die Einsatzmöglichkeiten des Strafrechts wäre noch vor ihrem Beginn zu Ende, wenn nur ein Marktversagen vorläge. Damit würde

man aber bestimmten Zusammenhängen nicht gerecht werden. Dazu zählt die Rolle der Ratingagenturen. Zur Orientierung über die hinter Verbriefungen stehenden komplexen Verträge und Vorgänge dienten deren vermeintlich zuverlässige Klassifizierungen. Das Vertrauen in die Richtigkeit der jeweiligen Beurteilungen führte selbst Banken in den Abgrund. Sie hatten anscheinend trotz des manifesten Marktversagens nicht verstanden, welche Risiken sie mit gewissen Geschäften eingegangen waren. Umgekehrt behaupten Ratingagenturen, dass man sich bei der Konstruktion bestimmter Anleihen auf die Angaben der Banken zu Einzelkrediten verlassen habe. Damit haben sie letztlich selbst gestanden, einen Betrug begangen zu haben. Das „Gütesiegel“ der Agenturen war nur ein Abklatsch der Auskünfte von Instituten, die nichts anderes vorhatten, als ein von ihnen eingegangenes Kreditrisiko durch Verbriefung weiterzugeben. Das von ihnen veranlasste Rating war für die Verkehrsfähigkeit der Anleihen erforderlich. Der Markt vertraute darauf, dass die jeweiligen Einstufungen Ergebnis eines verlässlichen Verfahrens waren. Das ist jedoch äußerst zweifelhaft. In der Literatur findet sich deshalb die Hoffnung, dass zumindest die US-Strafverfolgungsbehörden an dieser Stelle nachhaken mögen.

Auch wenn man in der mangelnden Überprüfung durch die Käufer ein fahrlässiges Verhalten sehen kann, ändert dies nichts an der Notwendigkeit, die Angaben auf dem Weg zum Rating darauf hin zu untersuchen, ob getäuscht wurde und wer getäuscht hat. Es ist falsch, nur ein Marktversagen zu vermuten und zu meinen, das Ganze habe mit dem Strafrecht nichts zu tun. Vieles spricht dafür, dass das Vertrauen in Ratings missbraucht wurde. Der Absturz einschlägiger Klassifizierungen im freien Fall verlangt auch deshalb nach Aufklärung, weil die Agenturen behauptet haben, Risikoszenarien abzubilden. Selbstverständlich haben auch zahlreiche Privatanleger komplexe Finanzprodukte erworben, deren Risiken sie nicht über-

**blickten. Wo aber der Einzelne nicht mehr weiß, was er tut, ist das Einfalls-
tor für betrügerische Handlungen aller Art eröffnet.**

Die Chancen für das Strafrecht sind gleichwohl schlecht.

**Die mit der Internationalisierung des Rechts der Kapitalgesellschaften ein-
hergehenden Rechnungslegungsvorschriften haben insbesondere bei Un-
ternehmenskäufen Bewertungsspielräume eröffnet, die zu irreführenden
Gewinnausweisen führen. Damit wird dem Strafrecht das Schwert aus der
Hand geschlagen. Was das Bilanzrecht zulässt, kann nicht strafbar sein.
Eines kommt hinzu: Die Normenflut und die bis zur Unverständlichkeit
reichende überkomplexe Formulierung einzelner Rechtsvorschriften ma-
chen den Anwender in weiten Teilen des Kapitalmarktstrafrechts orientie-
rungslos. Es gibt kaum aus sich heraus lesbare Straftatbestände. Stattdes-
sen hat der Gesetzgeber eine Technik gewählt, bei der man vom Straftatbe-
stand auf die Ge- und Verbote des entsprechenden Aufsichtsrechts verwie-
sen wird. Diese Vorschriften führen etwa im Bereich des Rechts der
Marktmanipulation oder des Insiderhandels zu weiteren Vorschriften.**

**Das Ergebnis ist ein Normengestrüpp, dessen Verfassungsmäßigkeit zwei-
felhaft ist. Die „Entschuldigung“, dass man doch EG-Richtlinien habe um-
setzen müssen, trägt nicht. Die Ausformung des Strafrechts ist nach wie vor
Aufgabe der Mitgliedstaaten der EU. Auch der deutsche Gesetzgeber ist
nicht gezwungen, Änderungen des Kapitalmarktrechts auf eine strafrecht-
liche Verweisungskette durchschlagen zu lassen.**

**Insgesamt muss diese Lage nicht zuletzt deshalb Besorgnis auslösen, weil in
jüngerer Zeit die Integrität der Finanzmärkte auch durch Strukturen der
Organisierten Kriminalität bedroht wird. Die Bundesanstalt für Finanz-
dienstleistungen (BaFin) hatte schon im Jahre 2007 ca. 750 Analysen zu
möglichen Fällen von Insiderhandel und Marktmanipulation angefertigt,**

103 neue Untersuchungen eingeleitet und in 42 Fällen gegen 113 Personen Strafanzeige erstattet. Zu den Kernaussagen der bereits erwähnten Tagung des BKA im Jahre 2008 gehörte die Forderung, dass der Kapitalmarktkriminalität, die vornehmlich aus der zunehmenden Komplexität der Finanzprodukte in intransparenten Märkten resultiert, mit handhabbarem Recht begegnet werden muss. Zudem sollten Gesetzestexte vereinfacht und Verweisungen vermieden werden, statt zusätzliche Strafvorschriften zu schaffen. In diesem Zusammenhang wurde zwar die grundsätzliche Frage nach der erforderlichen und sinnvollen Eingriffsintensität staatlicher Sicherheitsorgane in die Abläufe der freien Wirtschaft gestellt. Gleichzeitig sah man es aber als eine Pflicht des Staates an, auf intransparenten Märkten den Bürger vor riskanten Investitionen in komplexe Anlageprodukte durch gesetzliche Regulierung bei Anbietern und Plattformen sowie durch Aufklärung zu schützen.

Es handelt sich leider nur um die amtsüblichen und politisch inspirierten guten Hoffnungen. Sie werden sich in absehbarer Zeit nicht erfüllen. Es gibt noch nicht einmal eine verbindliche Definition des Kapitalmarktstrafrechts. Im Gegensatz zum Vermögensstrafrecht handelt es sich nicht um einen feststehenden Begriff. Wir haben keine zusammenhängende und abschließende Kodifizierung in einem einzelnen Gesetz. Die Strafvorschriften sind über die Fläche verstreut. Dennoch hält man es für sinnvoll „Kapitalmarktstrafrecht“ als Oberbegriff für einen strafrechtlichen Teilbereich anzusehen. Insoweit geht es um die Summe der strafrechtlichen Normen, die unmittelbaren oder mittelbaren Bezug zum Kapitalmarkt bzw. kapitalmarkttypischen Geschäften haben. Dazu gehören nicht nur die klassischen Vorschriften über Betrug und Untreue im allgemeinen Strafrecht, sondern auch die im HGB, AktG und GmbHG geregelten Vorschriften über Falschangaben und unrichtige Darstellung. Weitere zahlreiche einzelgesetzliche

Normen im BörsG und WpHG treten hinzu und bilden in der Summe mit diversen Tatbeständen im Ordnungswidrigkeitenrecht ein „Querschnittsrecht“.

Die Leistungskraft all dieser Normen wird schon durch den Umstand negativ beeinflusst, dass der „Kapitalmarkt“ aus juristischer und wirtschaftswissenschaftlicher Sicht zu den unpräzisesten und erklärungsbedürftigsten Begriffen der Fach- und Allgemeinsprache zählt. Erschwerend kommt hinzu, dass sich im Bereich der Rechnungslegung derzeit ein tiefgreifender Wandel weg vom gläubigerschutzorientierten HGB zum kapitalmarktorientierten System der IAS/IFRS-Rechnungslegungsvorschriften vollzieht. Es ist schwer abzuschätzen, wieweit dieser Wandel strafrechtlich nachvollziehbar sein wird. Offensichtlich ist dagegen schon jetzt die kapitalmarktrechtliche Zersplitterung. Sie erstreckt sich u. a. vom Wertpapierhandelsgesetz über das Börsengesetz, das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, das Verkaufsprospektgesetz, die Verkaufsprospektverordnung, das Depotgesetz, das Kreditwesengesetz, das Aktiengesetz, das GmbH-Gesetz bis hin zum Handelsgesetzbuch.

In den straf- und ordnungswidrigkeitenrechtlichen Vorschriften des Kapitalmarktstrafrechtes wird sie spiegelbildlich reflektiert. Die Folgen der zahlreichen EU-Richtlinien zur harmonisierten Durchsetzung der gemeinschaftsrechtlich geschützten Freiheit des Kapitalverkehrs treten hinzu. Dem Kapitalmarktstrafrecht wird dennoch eine wachsende praktische Bedeutung zugeschrieben. Das schließt man auch aus vermehrten Presseberichten über Ermittlungen wegen unerlaubten Insiderhandels, unzulässiger Kursmanipulation, Bilanzmanipulationen und Anlegerschädigungen sonstiger Art. Eine Ursache ist die dynamische Entwicklung des deutschen Kapitalmarktes in den letzten 15 Jahren, die zu einer erheblichen Ausweitung möglicher Anlageformen geführt hat. Zudem hat sich der Anlegerkreis für

risikogeneigtere Investitionen am Kapitalmarkt erweitert. Die entsprechenden Märkte haben eine gewaltige volkswirtschaftliche und gesellschaftliche Bedeutung gewonnen, weil sich der Staat immer stärker aus der sozialen Daseinsvorsorge zurückzieht und sich die Bürger zunehmend auch unter Teilnahme am Kapitalmarktgeschehen abzusichern versuchen. Nicht zuletzt die Klagen und Anzeigen geschädigter Anleger machen deutlich, dass sich die strafrechtliche Relevanz informationeller Intransparenz jedenfalls verändert hat.

Das 4. Finanzmarktförderungsgesetz vom 21. Juni 2002 hat mit einer erheblichen Verschärfung und Neuformulierung von Vorschriften zum Insider und Ad-hoc-Strafrecht sowie des Verbots der Marktmanipulation den strafrechtlich bislang größten Schritt vollzogen. Ob der deutsche Gesetzgeber damit wirklich konsequent auf das Strafrecht setzt und damit einen durch die Europäische Rechtssetzung keineswegs zwingend vorgegebenen Sonderweg beschreitet, ist zweifelhaft. Gleichwohl wendet man sich in der Literatur gegen eine Ausweitung des deutschen Kapitalmarktstrafrechts, soweit dies unter Hinweis auf die Umsetzungspflicht europäischer Rechtssetzungsvorhaben legitimiert wird. Bei einer Fokussierung auf das Strafrecht bestehe die Gefahr, dass die Suche nach außerstrafrechtlichen Regelungsalternativen aus dem Blick gerate. Insgesamt ist der Befund also alles andere als ermutigend. Er führt immerhin zur siebten und letzten Unterscheidung. Ich nenne sie:

VII. Resignation oder Revolution?

Die Frage, ob das Strafrecht in seiner gegenwärtigen Verfassung oder nach der Implementierung neuartiger Pönalisierungsstrategien geeignet ist, Risiken, wie sie in der anhaltenden Finanzkrise zu Tage getreten sind, präven-

tiv und repressiv wirkungsvoll zu begegnen, bleibt offen. Skepsis ist angebracht. Die Kategorien des Strafrechts beruhen auf Rechtswidrigkeit, Schuld und individueller Zurechnung. Es ist „ultima ratio“ und lebt von Ableitungen aus anderen Rechtsgebieten. Strafrecht versagt, wenn es nicht um die Behandlung natürlicher Personen geht, sondern um die gemeinwohlverträgliche Moderierung sozialer, wirtschaftlicher und politischer Systeme. Sollte jemals ein Überblick über die von Institutionen und Personen angerichteten Schäden möglich sein, wird es aber vielleicht doch noch eine Debatte über einen Funktionswandel des Strafrechts geben. An deren Ende sollte ein Sanktionsrepertoire stehen, das auch den Herausforderungen einer „Systemkriminalität“ gerecht werden kann und nicht nur Kinderpornografen und Ladendiebe beeindruckt.

Mit der Finanzkrise haben sich Risiken verwirklicht, die seit geraumer Zeit evident waren. Das Ausmaß der eingetretenen Schäden mag überraschend gewesen sein, ihr Eintritt war nicht. Selbst in regulierten Zonen fand der Tanz auf dem Vulkan mit Wissen und Wollen der Verantwortlichen in Politik und Wirtschaft statt.

Nationale Egoismen und menschliche Schwächen, unzureichende Gesetze und mangelhafte Aufsicht, systematisierte Selbstbegünstigung, und Kompetenzmängel, gesellschaftliche Lethargie und Verlüderung des Gemeinnsinns sowie strukturelle Fehlentscheidungen zählen neben vielen anderen zu den Faktoren, welche die größte Vermögensvernichtung der neueren Wirtschaftsgeschichte initiiert und gefördert haben.

Vorrangig ist die Schaffung einer neuen Weltwirtschaftsordnung, in der es großen Banken und unverantwortlichen Individuen nicht mehr möglich ist, die globale Wirtschaft mit riskanten Finanzprodukten und Spekulationsgeschäften existenziell zu gefährden. Natürlich ist eine weltweit wettbewerbs-

fähige Wirtschaft ohne Risiken nicht möglich. Handeln unter riskanten Bedingungen wird immer notwendig sein. Es ist jedoch dafür zu sorgen, dass diejenigen, die wegen individueller oder kollektiver exzessiver Ambitionen Fehlkalkulationen angestellt, intransparente Verhältnisse ausgenutzt und sich gegen die Allgemeinheit verschworen haben zur Rechenschaft gezogen werden. Es genügt nicht, einzelne Arrangeure von Schneeballsystemen strafrechtlich zu belangen.

Die Diskussion über „Mali“ könnte ein erster Schritt in die richtige Richtung sein. Versagen muss wieder sinnlich spürbare Folgen haben. Das geht bei dem heutzutage vorherrschenden Charakterbild nur über Vermögens- einbußen. Die perverse Praxis von Belohnungen für Misserfolge muss ein Ende haben. Die Diskussionen in Pittsburgh im September 2009 haben zwar Chancen für Verbesserungen angedeutet. Eine globale Risikovorsorgegesellschaft ist aber noch sehr weit entfernt. Wir alle müssen jetzt mit ihrer Realisierung beginnen. Andernfalls braucht man über Risikomanagement nicht mehr zu reden und über Strafrecht schon gar nicht. Sollten wir uns nicht bewegen, werden früher oder später alle wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Unterscheidungen ohnehin in einer Kette von Flächenbränden verglühen. Und der Rest wird nicht Schweigen sein.