

EXPOSÉ

Zum Dissertationsvorhaben mit dem vorläufigen Titel
Marktmanipulation in sozialen Medien

Verfasserin:

Mag. Eva Arene

Angestrebter akademischer Grad:

Doktor der Rechtswissenschaften (Dr. iur.)

Wien, im Jänner 2022

Matrikelnummer:	01605775
Studienkennzahl lt. Studienblatt:	A 783 101
Dissertationsfach lt. Studienblatt:	Verwaltungs- und Verfassungsrecht
Betreuer:	Univ.-Prof. DDr. Michael Potacs

I. Problemaufriss

Twitter und Facebook sind heutzutage kaum mehr wegzudenken. Die stetig steigende Relevanz von Social Media spiegelt sich insbesondere auf den Finanzmärkten deutlich wider. Aufgrund der Möglichkeit rasch und kostengünstig mit den verschiedenen Stakeholdern in direkten Kontakt zu treten, werden die sozialen Medien insbesondere auch von den größten österreichischen Unternehmen eingesetzt. Demnach verfügen mehr als die Hälfte aller ATX-Unternehmen über einen aktiven Facebook-Auftritt und nutzen bereits drei Viertel der ATX-Unternehmen Twitter.¹

Mittels sog. Tweets mit einer maximalen Zeichenanzahl von 280 Zeichen lassen sich in schnellster Zeit kostengünstig Kurznachrichten verbreiten, die von sog. Followern bzw. Abonnenten geliked, kommentiert und geshared werden können (sog. Retweets). Doch gerade die maximal zulässige Zeichenanzahl birgt rechtliche Risiken, da Nachrichten dadurch sowohl knapp als auch in einer Weise formuliert werden, die Aufmerksamkeit erregen soll. Welche rechtlichen Risiken und Probleme damit verbunden sind, lässt sich anhand folgender Beispiele veranschaulichen:

Als der US-Milliardär Carl Icahn per Twitter mitteilte, dass er umfangreich in Apple investiert und die Aktie für unterbewertet hält², stieg der Marktwert von Apple innerhalb einer Stunde um mehr als 17 Mrd US-Dollar. Nach einem Tweet des Tesla-CEOs Elon Musk, indem dieser eine Privatisierung von Tesla in den Raum gestellt und zudem behauptet hat, dass auch die Finanzierung bereits gesichert sei³, ist die Aktie daraufhin in die Höhe geschossen, sodass diese sogar zeitweise vom Handel ausgesetzt werden musste. Die SEC leitete daraufhin ein Verfahren gegen Elon Musk ein, das mit einem Vergleich beendet wurde. In diesem verpflichtete sich Musk als Chairman von Tesla zurückzutreten sowie eine Geldstrafe in Höhe von 20 Mio US-Dollar zu bezahlen. Gleichzeitig verpflichtete sich auch Tesla wegen unterlassener Kontrollmaßnahmen eine Geldstrafe in Höhe von 20 Mio US-Dollar zu begleichen. Dies zeigt deutlich, dass derartigen Tweets auf Twitter mittlerweile erhebliche Kursrelevanz beigemessen werden kann. Doch nicht nur Tweets von CEOs und Spitzenmanagern können den Kurs von Aktien erheblich beeinflussen. So sorgte etwa der Tweet des US-Reality-TVStars Kylie Jenner, Snapchat zukünftig nicht mehr nutzen zu wollen⁴, für einen Rückgang der Snapchat-Aktie um beinahe 8 %. All diese Beispiele zeigen, dass eine neue Anlegergeneration Einzug am Finanzmarkt hält.⁵

¹ *Fida/Pusch*, Marktmanipulation per Twitter?, Aufsichtsrateaktuell 2019 H 5, S. 17.

² "We currently have a large position in APPLE. We believe the company to be extremely undervalued. Spoke to Tim Cook today. More to come." (Tweet von Carl Icahn vom 13. 8. 2013, https://twitter.com/Carl_C_Icahn).

³ "Am considering taking Tesla private at \$420. Funding secured." (Tweet von Elon Musk vom 7. 8. 2018, <https://twitter.com/elonmusk>).

⁴ "Sooo does anyone else not open Snapchat anymore? Or is it just me ... ugh this is so sad." (Tweet von Kylie Jenner vom 21. 2. 2018, <https://twitter.com/KylieJenner>).

⁵ *Fida/Pusch*, Marktmanipulation per Twitter?, Aufsichtsrateaktuell 2019 H 5, S. 17.

II. Forschungsfragen des Dissertationsvorhabens

Im Rahmen der Dissertation sollen insbesondere folgende Fragen untersucht und etwaige Gesetzeslücken aufgezeigt werden:

- I. Inwieweit unterscheiden sich die Möglichkeiten und Wirkungen sozialer Medien bei diesem Thema vom Potenzial „traditioneller“ Medien (Zeitungen, Radio, Fernsehen)?
- II. Ab wann erreichen öffentliche Äußerungen tatsächlich die Qualität manipulativen Verhaltens? Ab wann lassen sich Verhaltensweisen auf Sozialen Medien als Marktmanipulation einordnen? Wie unbefangen darf man eine Meinung zu einem Titel öffentlich äußern?

Insbesondere sollen im Rahmen der Arbeit Beispiele aus der Praxis aufgegriffen und rechtlich beleuchtet werden:

- Kann ein Tweet bzw. ein Post eine Information iSd Marktmissbrauchsgesetzgebung sein und als solcher unter das Marktmissbrauchs-Regime fallen?
 - Kann das „tweeten“ von irreführenden Informationen strafgerichtlich verfolgt und sanktioniert werden?
 - Ist bereits die Absprache in einem öffentlichen Forum zum Kauf eines Titels als Marktmanipulation zu werten?
- III. Welche Regelungen und Sanktionen sieht der europäische und österreichische Gesetzgeber, insbesondere betreffend die informationsbasierte Marktmanipulation, vor? Wird mit der österreichischen Umsetzung das vom europäischen Gesetzgeber erklärte Ziel die Integrität der Märkte zu sichern und das Vertrauen der Anleger zu stärken, erreicht? Wie könnten sich die vom EU-Gesetzgeber vorgeschlagenen Gesetzespakete, wie etwa das EU Digitalpaket (Digital Markets Act und Digital Services Act) und das Digital Finance Package (insb. Markets in Crypto Assets Regulation) auf die derzeit geltende Rechtslage in Bezug auf kursmanipulative Verhaltensweisen auswirken?
 - IV. Welches Recht kommt bei grenzüberschreitenden Sachverhalten in Bezug auf Drittstaaten zur Anwendung? Welches Recht kommt bei in Drittstaaten gesetzten Handlungen, die sich auf Österreich auswirken zur Anwendung?
 - V. Das Council of Europe definiert die Internetfreiheit als „*die Ausübung und Inanspruchnahme von Menschenrechten und Grundfreiheiten im Internet und deren Schutz im Einklang mit der Konvention*“⁶ – sohin die Freiheit, die im Internet als einerseits individuelle sowie massenmediale Kommunikationsmöglichkeit realisiert werden soll.⁷ Ist die Marktmanipulationsregulierung, insbesondere im Hinblick auf die Kommunikations-, Medien- und Internetfreiheit grundrechtskonform?

⁶ Erwägungsgrund 2 zur Empfehlung CM/Rec (2016) des Ministerkomitees an die Mitgliedstaaten zur Internetfreiheit.

⁷ Berka/Trappel, Internetfreiheit in Österreich, Bd 17 der Schriftenreihe Recht der elektronischen Massenmedien REM (2019), S. 1-2.

III. Stand der Forschung

Der Tatbestand der Marktmanipulation wird auf unionsrechtlicher Ebene in der Marktmissbrauchsverordnung (MAR)⁸ sowie der Marktmissbrauchsrichtlinie (CSMAD)⁹ geregelt und auf nationaler Ebene im Börsegesetz 2018 ab den §§ 151 ff. umgesetzt.

Eine allgemeingültige rechtliche Definition von Marktmanipulation gibt es aktuell nicht. Auf wirtschaftlicher Ebene lässt sich die Marktmanipulation auf Grundlage ihrer drei gesetzlich festgeschriebenen Begehungsformen definieren bzw. beschreiben. So kann man drei Erscheinungsformen der Marktmanipulation unterscheiden: Die handels-, handlungs-, und informationsbasierte Marktmanipulation. Bei der handelsbasierten Marktmanipulation soll der Preis eines Finanzinstruments anhand von tatsächlichen Käufen und Verkäufen bzw. durch die Platzierung von Orders manipuliert werden. Die informationsbasierte Marktmanipulation wird durch das Veröffentlichen von falschen oder irreführenden Tatsachen oder Gerüchten begangen. Die handlungsbasierte Marktmanipulation kann als Auffangtatbestand herangezogen werden und umfasst jede Marktmanipulation, die weder handels- noch informationsbasiert ist, sondern den Kurs eines Finanzinstruments durch Einwirkung auf tatsächliche Umstände beeinflusst.¹⁰ Als Beispiel hierfür kann man etwa den im Jahr 2017 verübten Bombenanschlag auf die Fußballmannschaft Borussia Dortmund anführen, dessen Zweck es war die BVB-Aktie zu manipulieren, um sodann an dem gefallenen Kurs Geld zu verdienen.¹¹ In der Praxis treten die einzelnen Erscheinungsformen oft gemeinsam auf. Als Beispiel kann man die bereits oben erwähnte Pump-and-Dump Betrugsmasche erwähnen. Diese läuft in mehreren Schritten ab: In einem ersten Schritt werden Empfehlungen insbesondere über Social-Media verbreitet (informationsbasierte Marktmanipulation). Zuvor haben die Akteure große Pakete des Finanzinstruments zu niedrigsten Preisen gekauft, um reales Marktinteresse vorzutäuschen (handelsbasierte Marktmanipulation). Durch die Kauf tätigkeit der getäuschten Anleger steigt innerhalb kürzester Zeit der Preis des Finanzinstruments. Zu diesem Zeitpunkt verkaufen die Manipulatoren dann ihre vor den Empfehlungen erworbenen Titel und steigen mit hohen Gewinnen aus.¹²

Beim Posting von Tweets kann es sich um die sog. Informationsbasierte Marktmanipulation handeln. Demnach ist das Verbreiten von Informationen über die Medien, das Internet oder auf anderen Wegen, die falsche oder irreführende Signale hinsichtlich des Angebots, des Kurses oder der Nachfrage nach Finanzinstrumenten geben oder bei denen dies wahrscheinlich ist oder die ein anormales oder künstliches Kursniveau herbeiführen oder bei denen dies wahrscheinlich ist, als eine Form der Marktmanipulation gemäß Art 12 Abs 1 lit c Marktmissbrauchsverordnung (MAR)¹³ einzustufen.

⁸ VO (EU) 596/2014.

⁹ RL (EU) 57/2014.

¹⁰ *Schmolke* in Klöhn, Marktmissbrauchsverordnung (2018) vor Art 12 RZ 1 ff.; *Schrank/Stücklberger/Ewerz*, Marktmanipulation durch Statements, Interviews und Tweets, ZWF 2019 S. 3.

¹¹ *Köpfel/Wegner*, Marktmanipulation durch einen Sprengstoffanschlag? WM 2017,1924; *Schrank/Stücklberger/Ewerz*, Marktmanipulation durch Statements, Interviews und Tweets, ZWF 2019 S. 1.

¹² Finanzmarktaufsicht, fma.gv.at, Pressemitteilung FMA warnt vor der Marktmanipulationsform „Pump and Dump“ – Insbesondere Kleinanleger werden durch vermeintlich heiße Tipps häufig geschädigt <https://www.fma.gv.at/fmawarnt-vor-der-marktmanipulationsform-pump-and-dump-insbesondere-kleinanleger-werden-durch-vermeintlichheisse-tipps-haeufig-geschaedigt/> (zuletzt abgerufen am 31.01.2022); *Schrank/Stücklberger/Ewerz*, Marktmanipulation durch Statements, Interviews und Tweets, ZWF 2019 S. 1.

¹³ VO (EU) 596/2014.

Nach ErwGr 47 MAR sind zwei Verhaltensweisen umfasst: Erstens die Verbreitung von Informationen, die geeignet sind, falsche oder irreführende Signale zu senden oder zweitens geeignet sind, ein anormales oder künstliches Kursniveau herbeizuführen oder herbeiführen zu können.¹⁴ Die Begriffe anormal oder künstlich sind synonym.¹⁵ Die Künstlichkeit oder Anormalität werden durch die Indikatorenliste in der delegierten Verordnung (EU) 522/2016 konkretisiert.¹⁶

Eine gesetzliche Definition des Begriffs der Information gibt es nicht. Die Literatur legt diesen weit aus, demnach sind darunter alle Angaben und Daten jeglicher Art zu verstehen. Neben Tatsachen fallen darunter auch Werturteile, Prognosen und Gerüchte.¹⁷ Dabei sind auch frei erfundene Gerüchte als Informationen iSv Art 12 Abs 1 lit c MAR zu qualifizieren. Eine Information gilt nach der Bestimmung dann als verbreitet, sobald sie der Öffentlichkeit tatsächlich zugänglich gemacht wird oder zumindest die Wahrscheinlichkeit besteht, dass sie ihr zugänglich gemacht wird. Auf eine bestimmte Personenanzahl kommt es dabei nicht an, vielmehr wird darauf abgestellt, ob durch diese Information tatsächlich eine Gefahr der Preisbeeinflussung auf einen bestimmten Markt besteht.¹⁸ Es kommt nicht darauf an, wie die Informationen verbreitet werden. Nach der Rechtsprechung¹⁹ können Informationen über Nachrichtendienste und sonstige Medien verbreitet werden. Sogar sind wohl sämtliche denkbaren Kommunikationskanäle davon umfasst. Das heißt neben der Verbreitung über traditionelle Medien ist auch eine Verbreitung über das Internet, etwa durch Websites, soziale Medien oder Blogeinträge vom Gesetz erfasst.²⁰

Marktmanipulation wird in Umsetzung der Bestimmungen der Marktmissbrauchsverordnung sowie der Marktmissbrauchsrichtlinie je nach Erreichen der Kriterien entweder im Rahmen eines Verwaltungsstrafverfahrens oder eines gerichtlichen Strafverfahrens bestraft. Während die Marktmissbrauchsverordnung marktmissbräuchliche Praktiken auf verwaltungsstrafrechtlicher Basis verbietet, umfasst hingegen die Marktmissbrauchsrichtlinie besonders schwerwiegende Fälle von Marktmanipulation und stellt diese unter gerichtliche Strafe.

Die entsprechenden nationalen Bestimmungen finden sich in § 154 Börsegesetz 2018, wonach gemäß § 154 Absatz 1 Ziffer 3 BörseG 2018 in Verbindung mit Artikel 15 MAR Marktmanipulation als Verwaltungsübertretung verfolgt und von der Finanzmarktaufsicht mit einer Geldstrafe bis zu 5 Millionen Euro oder bis zum Dreifachen des aus dem Verstoß gezogenen Nutzens einschließlich eines vermiedenen Verlustes, soweit sich der Nutzen beziffern lässt, geahndet wird. Zusätzlich ist ein erzielter Vermögensvorteil als verfallen zu erklären. Wird eine Verhaltensweise als schwerwiegend eingestuft, dann kommt es zu einer gerichtlichen Strafbarkeit. Schwerwiegend sind jene Fälle, in denen der Täter vorsätzlich handelt und die Auswirkungen auf die Integrität des Marktes oder die dadurch entstandenen Schäden hoch sind.

¹⁴ *Kalss* in *Kalss/Oppitz/Torggler/Winner*, *BörseG/MAR* (2019) *MAR*, Art. 12 Rz 22.

¹⁵ *Klöhn/Schmolke*, *MAR* Art 12 Rz 54.

¹⁶ *Kalss* in *Kalss/Oppitz/Torggler/Winner*, *BörseG/MAR* (2019) *MAR*, Art. 12 Rz 14.

¹⁷ *Kalss* in *Kalss/Oppitz/Torggler/Winner*, *BörseG/MAR* (2019) *MAR*, Art. 12 Rz 22; *Klöhn/Schmolke*, *MAR* Art 12 Rz 242; *Fleischer* in *Fuchs*, *WpHG*² § 20a, Rz 16; *Klöhn/Schmolke*, *MAR* Art 12 Rz 245.

¹⁸ *Kalss/Oppitz/Zollner*, *Kapitalmarktrecht* (2015) § 22 Rz 39; *Kalss* in *Kalss/Oppitz/Torggler/Winner*, *BörseG/MAR* (2019) *MAR*, Art. 12 Rz 25.

¹⁹ *VwGH* 16.5.2011, 2009/17/0187-6; *Kalss ea*, *KMR* 2 § 22 Rz 39; *UVS* 15.7.2011, 06/FM/46/8540/2010; *OLG Wien* 28.3.2014, 5R 176/13h; *OLG* 23.9.2014, 1R 50/14a; *Brinckmann* in *Meyer ea*, *Hdb MMR* § 15 Rz 20.

²⁰ *Mülbert* in *Assmann/Schneider/Mülbert*, *WpHG* (2019) Art 12 VO (EU) Nr 596/2014 Rz 177; *Kalss* in *Kalss/Oppitz/Torggler/Winner*, *BörseG/MAR* (2019) *MAR*, Art. 12 Rz 26; *Fida/Pusch*, *Marktmanipulation per Twitter?*, *Aufsichtsrat* 2019 H 5 S.17.

Die gerichtliche Zuständigkeit regelt § 164 BörseG 2018. Dieser sieht eine Freiheitsstrafe von 6 Monaten bis zu 5 Jahren vor.²¹ § 164 BörseG enthält drei Begehungsformen: In Abs 1 leg cit sind zwei unterschiedliche Formen der handelsbasierten Marktmanipulation geregelt, Abs 2 leg cit stellt hingegen eine Mischform aus informations- und handelsbasierter Marktmanipulation unter Strafe. Weitere Begehungsformen wurden, entgegen den Vorgaben der Marktmissbrauchsrichtlinie, nicht umgesetzt.

Nach der ersten Begehungsform gemäß § 164 Abs 1 Z 1 BörseG 2018 begeht eine gerichtlich strafbare Marktmanipulation, wer vorsätzlich und unrechtmäßig um mehr als 1 Mio € Geschäfte tätigt oder Handelsaufträge erteilt und dadurch - durch seine Geschäfte oder Handelsaufträge - entweder falsche oder irreführende Signale hinsichtlich des Preises, der Nachfrage oder des Angebots eines Finanzinstruments gibt. Nach den Gesetzesmaterialien handelt ein Täter dann unrechtmäßig, wenn er sich gemäß Art 5 Abs 2 lit a Marktmissbrauchs-RL nicht auf einen rechtmäßigen Grund stützen kann und die Transaktion nicht mit der zugelassenen Marktpraxis dieses Handelsplatzes im Einklang steht.²² Z 1 leg cit stellt somit allein darauf ab, ob durch die Handelsaktivität des Täters bestimmte Botschaften an andere Marktteilnehmer gesendet werden. Sonstige Aktivitäten, insb auch öffentliche Kommunikation, sind hierbei nicht Teil des Tatbestands. Nach der zweiten Begehungsform gemäß § 164 Abs 1 Z 2 BörseG 2018 begeht eine Marktmanipulation, wer durch seine Handelsaufträge oder Geschäfte ein anormales oder künstliches Kursniveau sichert. Anders als Z 1 leg cit handelt es sich bei Z 2 leg cit somit um ein Erfolgsdelikt. Die Tathandlung ist aber mit jener der Z 1 leg cit deckungsgleich - die Marktmanipulation findet alleine durch das Tätigen von Geschäften oder Erteilen von Handelsaufträgen in Bezug auf das Finanzinstrument statt. Im gegenständlichen Fall betreffend den Tweet von Elon Musk würden jedoch beide Begehungsformen nicht greifen, weil die (vermeintliche) Manipulation durch das Verbreiten von falschen oder irreführenden Informationen begangen wurde und nicht durch das Tätigen von Geschäften oder Erteilen von Handelsaufträgen.

Zu prüfen ist somit, ob die dritte Begehungsform nach § 164 Abs 2 BörseG 2018 zur Anwendung gelangt. Nach dieser begeht eine gerichtlich strafbare Marktmanipulation, wer unter Vorspiegelung falscher Tatsachen oder unter Verwendung sonstiger Kunstgriffe oder Formen der Täuschung um mehr als 1 Mio € Geschäfte tätigt oder Handelsaufträge erteilt, wenn diese geeignet sind, den Preis des Finanzinstruments zu beeinflussen. Wie bei den Begehungsformen nach Abs 1 leg cit muss der Täter dadurch manipulieren, dass er Geschäfte tätigt oder Handelsaufträge erteilt (arg „diese“). Anders als bei den Begehungsformen nach Abs 1 leg cit ist es aber ausreichend, wenn diese im Zusammenspiel mit den flankierend vorgenommenen Täuschungen oder gestreuten Informationen geeignet sind, den Preis des Handelobjekts zu beeinflussen. Bei einer Täuschung handelt es sich - wie beim Betrug gemäß § 146 StGB - um jedes Verhalten, das nach der Verkehrsauffassung Erklärungswert hat. Durch die Täuschung wird beim Erklärungsempfänger ein falsches Bild der Realität erzeugt. Voraussetzung für die Anwendbarkeit der Z 3 ist jedoch, dass zusätzlich zur Täuschung ein Geschäft getätigt oder ein Handelsauftrag erteilt wird. Werden etwa nur falsche Informationen verbreitet ohne entsprechende Handelstätigkeit, ist der Täter nach § 164 BörseG 2018 nicht strafbar.

Der europäische Gesetzgeber sieht in Art 5 Abs 2 lit c Marktmissbrauchs-RL jedoch ausdrücklich vor, dass auch die rein informationsbasierte Marktmanipulation strafgerichtlich verfolgt werden kann. Soin divergieren die

²¹ ErwGr 12 zu RL (EU) 57/2014, *Schrank/Stücklberger/Ewerz*, Marktmanipulation durch Statements, Interviews und Tweets, ZWF 2019; Finanzmarktaufsicht, fma.gv.at, Marktmissbrauch, <https://www.fma.gv.at/kapitalmaerkte/marktmissbrauch/> (zuletzt abgerufen am 31.01.2022).

²² ErlRV 1186 BigNR 25. GP, 7.

Bestimmungen der Marktmissbrauchsrichtlinie mit der nationalen Umsetzung im BörseG 2018. Die Nichtumsetzung des Tatbestands der informationsbasierten Marktmanipulation hat der österreichische Gesetzgeber damit begründet, dass er diese grundsätzlich als nicht schwerwiegend ansieht.²³ Entgegen der Ansicht des österreichischen Gesetzgebers ist jedoch anzuführen, dass wohl jede Form der Marktmanipulation unter gewissen Voraussetzungen als schwerwiegend anzusehen ist und sohin mangels entsprechender Umsetzung aktuell eine Gesetzeslücke besteht. Um dennoch eine gerichtliche Strafbarkeit für die informationsbasierte Marktmanipulation begründen zu können, könnte man den § 146 StGB heranziehen. So lässt sich die öffentliche Verbreitung und Kommunikation falscher oder irreführender Inhalte als Täuschung gegenüber Anlegern werten. Tätigen Anleger auf Grund der falschen Information eine schädliche Vermögensdisposition (kaufen bzw. verkaufen zu einem für sie nachteiligeren Preis) und tritt zeitgleich eine unrechtmäßige Bereicherung auf Seiten des Täters ein, so könnte man dies unter Umständen unter § 146 subsumieren und so zu einer gerichtlichen Strafbarkeit gelangen.

Nach aktueller aufsichtsrechtlicher Rechtslage ist die informationsbasierte Marktmanipulation jedoch mangels entsprechender Bestimmung im BörseG 2018 nicht kriminalisiert, sondern nur verwaltungsstrafrechtlich auf Grundlage des § 154 BörseG 2018 verfolgbar. § 154 BörseG verweist hierbei direkt auf Art 12 Marktmissbrauchsverordnung, womit sämtliche Formen der Marktmanipulation vom Tatbestand umfasst sind. Sachverhalte, die nicht von § 164 BörseG 2018 erfasst sind, können sohin zumeist unter § 154 BörseG 2018 subsumiert werden und verwaltungsstrafrechtlich sanktioniert werden. Im Fall von Elon Musk würde es daher nach aktueller österreichischer Rechtslage nur zu einer Verwaltungsstrafe iHv max. 5 Mio EUR kommen, obwohl der gegenständliche Tweet innerhalb kürzester Zeit enorme Marktbewegungen und eine Gefahr für die Integrität der Märkte verursacht hat.

Dieses Beispiel zeigt, dass der Zweck der Bestimmungen zum Marktmissbrauch - nämlich die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes zu erhalten sowie die Integrität der Finanzmärkte und das Vertrauen der Anleger in die Märkte zu sichern - durch die österreichische Umsetzung betreffend die informationsbasierte Marktmanipulation im BörseG 2018 nicht vollends erfüllt sein könnte und ein Forschungsbedarf in dieser Frage gegeben ist.

²³ ErlRV 1186 BigNR 25. GP, 6.

IV. Methodik

Zunächst soll in der "Einleitung" das Thema der Dissertation überblicksmäßig vorgestellt und die rechtlichen Probleme, die rund um Einträge auf Sozialen Medien, denen kurserhebliche Wirkung zukommt, dargestellt werden. Ferner werden die Ziele der Dissertation formuliert, die Forschungsfragen definiert sowie der Aufbau der Arbeit veranschaulicht und begründet.

In Punkt 2 sollen die rechtlichen und faktischen Unterschiede und Möglichkeiten der Sozialen Medien im Vergleich zu traditionellen Medien beleuchtet werden. Insbesondere durch Heranziehung empirischer Darlegungen soll geklärt werden, ob von Sozialen Medien eine größere Gefahr hinsichtlich marktmanipulativer Verhaltensweisen ausgeht als von traditionellen Medien.

In Punkt 3 soll als zwingende Vorbedingung zur Diskussion der informationsbasierten Marktmanipulation auf sämtliche Begehungsformen der Marktmanipulation eingegangen werden, um so eine Abgrenzung und Definition des Begriffs Marktmanipulation zu schaffen.

Der Fokus der Dissertation liegt auf der rechtlichen Beleuchtung der informationsbasierten Marktmanipulation, weswegen in Punkt 4 insbesondere anhand von Beispielen aus der Praxis die aktuelle Rechtslage geschildert sowie aktuell vorhandene Probleme und etwaige Gesetzeslücken hierzu aufgezeigt werden sollen. Die informationsbasierte Marktmanipulation ist das Kernthema der Dissertation und soll daher auf vielen rechtlichen Ebenen diskutiert werden. So soll etwa in einem Unterpunkt die Täuschung potentieller Anleger durch das Streuen falscher Informationen unter strafrechtlichen Gesichtspunkten beleuchtet werden. In einem weiteren Unterpunkt soll auf die grundrechtlichen Bezüge des Themas eingegangen werden und die Forschungsfrage der Vereinbarkeit der Marktmanipulationsregulierung mit der Kommunikations- und Internetfreiheit nach einer einleitenden Definition des Grundrechts der Internetfreiheit, geklärt werden.

In Punkt 5 soll das Problem von im Ausland gesetzten Handlungen, die sich auf Österreich bzw. auf österreichische Anleger auswirken, dargestellt werden. Geklärt werden soll die Frage der Anwendbarkeit österreichischen Rechts und der Gerichtszuständigkeit bei Vorliegen grenzüberschreitender Sachverhalte.

Da der Schwerpunkt der Dissertation auf dem Online-Bereich liegt, soll in Punkt 6 auf die wichtigsten damit zusammenhängenden Themen und aktuellen Entwicklungen eingegangen werden. Insbesondere die rechtlichen Probleme der informationsbasierten Marktmanipulation in Bezug auf Krypto-Assets, könnten unter Punkt 6 näher beleuchtet werden. Hierunter fällt auch die Darstellung der auf EU-Ebene vorgeschlagenen Gesetzespakete im Online bzw. Kryptobereich in Zusammenhang mit der informationsbasierten Marktmanipulation.

Im Rahmen des 7. Punktes "Ergebnis" sollen die Forschungsergebnisse zusammengefasst dargestellt und im Lichte aktueller Entwicklungen beleuchtet werden. Weiters soll Punkt 7 einen Ausblick auf zukünftige Entwicklungen beinhalten.

Punkt 8 enthält sodann ein "Literatur- und Judikaturverzeichnis", in dem sämtliche innerhalb der Dissertation verwendete Literatur und Judikatur aufgezählt wird.

V. Vorläufiges Literaturverzeichnis

Assmann/Schneider/Mülbert, Wertpapierhandelsrecht⁷ (2019).

Auerbach, Banken- und Wertpapieraufsicht (2015).

Berka/Trappel, Internetfreiheit in Österreich, Bd 17 der Schriftenreihe Recht der elektronischen Massenmedien REM (2019).

Berka/Heindl/Höhne/Koukal, Mediengesetz Praxiskommentar⁴ (2019).

Busch/Ferrarini, Regulation of the EU Financial Markets: MiFID II and MiFIR (2017).

Derleder/Knops/Bamberger, Deutsches und europäisches Bank- und Kapitalmarktrecht I³ (2017).

Derleder/Knops/Bamberger, Deutsches und europäisches Bank- und Kapitalmarktrecht II³ (2017).

Dicke, Kapitalmarktgeschäfte mit Verbrauchern unter der Rom I-VO (2015).

Fida/Pusch, Marktmanipulation per Twitter?, Aufsichtsrataktuell 2019 H 5, S. 17.

Gruber, BörseG 2018/MAR (2020).

Holoubek/Potacs, Öffentliches Wirtschaftsrecht I⁴ (2019).

Holoubek/Potacs, Öffentliches Wirtschaftsrecht II⁴ (2019).

Holoubek/Kassai/Trainer, Grundzüge des Rechts der Massenmedien⁵ (2014).

Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht² (2015).

Kalss/Oppitz/Torggler/Winner, Börsegesetz 2018 BörseG/Marktmissbrauchsverordnung MAR (2019).

Kalss/Oppitz, Öffentliches und privates Recht im Bank- und Kapitalmarktbereich, ZÖR 2018, 637 ff.

Kammel, Einführung in das Bank- und Kapitalmarktrecht² (2019).

Kirchmayr-Schliesselberger/Klas/Miernicki/Rinderle-Ma/Weilinger, Kryptowährungen (2019).

Klöhn, Marktmissbrauchsverordnung (2018).

Kramer, Kurspflegemaßnahmen - zwischen strafbarer Marktmanipulation und zulässiger Kursstabilisierung (2013).

Mersch, Die journalistische Sorgfalt: on- und offline, Bd 10 der Schriftenreihe Recht der elektronischen Massenmedien REM (2013).

Öhlinger/Potacs, EU-Recht und staatliches Recht – Die Anwendung des Europarechts im innerstaatlichen Bereich⁷ (2020).

Raschauer, Finanzmarktaufsichtsrecht (2015).

Sieder, Marktmanipulation auch fahrlässig strafbar, Die Presse 2021/06/02.

Schrank/Stücklberger/Ewerz, Marktmanipulation durch Statements, Interviews und Tweets, ZWF 2019.