Urteilskopf

142 IV 346

47. Auszug aus dem Urteil der Strafrechtlichen Abteilung i.S. Oberstaatsanwaltschaft des Kantons Zürich gegen X. und Y. (Beschwerde in Strafsachen) 6B_1203/2015 / 6B_1210/2015 vom 21. September 2016

Regeste (de):
Art. 158 Ziff. 1 StGB; ungetreue Geschäftsbesorgung, Churning.

Eine Vermögensverwaltung, mit welcher in einem Handelszeitraum von weniger als drei Monaten das vom Geschäftsherrn angelegte durchschnittliche Nettovermögen über 54 Mal umgesetzt wird und bei welcher die angefallenen Transaktionskosten rund 73 % des aus der Handelstätigkeit resultierenden Totalverlusts ausmachen, erfüllt als Kommissionsschinderei (Churning) den Tatbestand der ungetreuen Geschäftsbesorgung (E. 3 und 4).

Regeste (fr):
Art. 158 ch. 1 CP; gestion déloyale, churning.

Il y a gestion déloyale en cas de barattage financier (churning), à savoir notamment lorsque, dans une période de moins de trois mois, le gérant investit les actifs nets moyens que lui a confiés le mandant plus de 54 fois et que les coûts des transactions représentent environ 73 % des pertes totales de l'activité de négoce (consid. 3 et 4).

Regesto (it):
Art. 158 n. 1 CP; amministrazione infedele, churning.

Configura churning e in quanto tale adempie la fattispecie di amministrazione infedele una gestione patrimoniale in cui, nell'arco di meno di tre mesi, il patrimonio medio netto affidato dal cliente è investito più di 54 volte, generando costi di transazione pari a circa il 73 % della perdita totale risultante dall'attività di negoziazione (consid. 3 e 4).

Sachverhalt ab Seite 346

A.

A.a Y. war vom 29. August 2002 bis zum 3. Juli 2007 (Datum der Konkurseröffnung) Geschäftsführer und Gesellschafter der A. GmbH, in B. X. war bei dieser Gesellschaft vom 1. September 2005 bis Juni 2007 als Telefonverkäufer angestellt. Zweck der A. GmbH war u.a.

die Anlageberatung, die Vermögensverwaltung und die nicht bewilligungspflichtige Vermittlung von Anlagegeschäften. Sie betreute und verwaltete das von ihren Kunden bei der C. Trading Corporation, Chicago/USA (im Folgenden: C.), einem an der Börse in Chicago zugelassenen amerikanischen Brokerhaus, einbezahlte Vermögen. Y. war selbstständig entscheidender Geschäftsführer und Trader und übernahm als solcher die umfassende Fürsorge für das anvertraute Kundenvermögen. Im Wesentlichen betrieb er auf Rechnung und Risiko der Kunden auf einer Online-Handelsplattform, welche der A. GmbH von der C. zur Verfügung gestellt worden war, Handel mit Futures. Als für den Handel allein zuständiger Geschäftsführer bestimmte Y. nach seinem Gutdünken die Anzahl der Kontrakte und schloss die Rechtsgeschäfte ab. X. akquirierte in untergeordneter Stellung die Kunden und betreute diese nach Vertragsschluss weiter. Z. (im Folgenden: Privatkläger; vgl. Verfahren 6B_1216/2016 und 6B_1248/2016) wurde im September 2006 als Kunde der A. GmbH akquiriert. Am 29. September überwies er USD 50'000.- auf ein Konto bei der C. und bevollmächtigte die A. GmbH als externe Vermögensverwalterin, nach eigenem Ermessen mit den deponierten Geldern auf seine Rechnung und sein Risiko Handel mit Futures zu treiben. Am 12. Oktober, 27. Oktober und 21. November 2006 leistete er zur Absicherung seiner vorgängigen Einzahlungen und zur Vermeidung eines Totalverlusts seiner Anlage Nachzahlungen in der Höhe von USD 32'000.-, USD 60'000.- und USD 87'520.-. In der Folge betrieb Y. als allein für den Handel und die Marktanalysen verantwortliche Person mit den vom Privatkläger insgesamt einbezahlten USD 229'520.- (zuzüglich einer Gutschrift von USD 5'000.-) intensiv Handel mit Futures. Dadurch fielen an 34 von 54 möglichen Handelstagen Transaktionskosten (Kommissionen und Börsennutzungsgebühren, sog. "Exchange Fees") von insgesamt USD 169'900.18 an. Für jede Transaktion belastete die C. dem Privatkläger eine Kommission von USD 59.- (für Day-trade roundturn, d.h. Kauf und Verkauf eines Futures am selben Tag) bzw. USD 99.- (für Overnight-trade roundturn, d.h. Kauf und Verkauf eines Futures an verschiedenen Tagen), wovon die C. der A. GmbH USD 50.- bzw. 90.- rückvergütete, so dass von den gesamten Kommissionen in der Höhe von USD 161'557.- ein Betrag von USD 136'600.- an die A. GmbH zurückfloss. X. erhielt für jeden gehandelten Kontrakt eine Provision von USD 10.-.

In der Handelszeit vom 3. Oktober bis 20. Dezember 2006 wurde das durchschnittliche Nettovermögen des Privatklägers mit einer Vielzahl von Kontrakten (insgesamt 2'453 Futures mit Day Trades und 155 Futures Overnight) 54 Mal umgesetzt. Am Ende der Handelszeit verblieb von dem einbezahlten Vermögen von insgesamt rund USD 230'000.- auf dem Konto bei der C. noch ein Betrag von USD 459.52. Das Vermögen des Privatklägers wurde mithin durch die Transaktionskosten von USD 169'900.- und den Handelsverlust von USD 64'194.- praktisch vollständig aufgezehrt.

A.b Y. wird in der Hauptsache vorgeworfen, er habe den Privatkläger in mehrfacher Hinsicht, namentlich über die Häufigkeit der Handelstransaktionen getäuscht und ihm mit Hilfe von X. arglistig die absehbare Kommissionshöhe und die Retrozessionen verheimlicht und ihm dadurch eine realistische Gewinnmöglichkeit und die Werthaltigkeit seiner Investition vorgespiegelt, weshalb dieser irrtümlich mehrmals der A. GmbH Gelder einbezahlt und sich als Folge der ausgeübten Handelsstrategie so geschädigt habe. In der Eventualanklage wird Y. vorgeworfen, er habe mit seiner Handelstätigkeit seine Treue- und Sorgfaltspflichten gegenüber dem Privatkläger verletzt, indem er seine eigenen Interessen vor diejenigen des Kunden gesetzt und durch das Ausreizen der im Kommissionssystem liegenden Möglichkeiten und das Abschöpfen der generierten Kommissionen das Grundkapital des Privatklägers aufgebraucht habe, wodurch dieser am Vermögen geschädigt worden sei. X. wird vorgeworfen, er habe als für die telefonische Akquisition und Betreuung der Kunden nach Vertragsschluss zuständige Person zu der pflichtverletzenden Handelstätigkeit Hilfe geleistet. wobei er namentlich den Privatkläger bewogen habe, unter dem Vorwand der Absicherung seiner bestehenden Geldanlage Nachschüsse zu leisten.

B. Das Bezirksgericht Bülach erklärte mit Urteilen vom 18. September 2014 Y. der qualifizierten ungetreuen Geschäftsbesorgung und X. der Gehilfenschaft dazu schuldig. Es verurteilte Y. zu einer Freiheitsstrafe von 16 Monaten, mit bedingtem Strafvollzug bei einer Probezeit von 3 Jahren. X. verurteilte es zu einer Geldstrafe von 330 Tagessätzen zu Fr. 60.-, unter Anrechnung von einem Tag Haft, mit bedingtem Strafvollzug bei einer Probezeit von 2 Jahren. Y. sprach es in einem Punkt von der Anklage der qualifizierten ungetreuen Geschäftsbesorgung frei. Ferner verpflichtete es beide Beurteilten unter solidarischer Haftung zur Zahlung von CHF 6'000.- an den Privatkläger, wovon Y. zwei Drittel und X. ein Drittel zu

übernehmen hatte. Im Mehrbetrag wies es das Schadenersatzbegehren ab bzw. verwies es auf den Zivilweg. Schliesslich entschied das Bezirksgericht über die Herausgabe der beschlagnahmten Unterlagen und verpflichtete die Beurteilten unter solidarischer Haftung zur Bezahlung einer Parteientschädigung an den Privatkläger. Gegen diesen Entscheid erhoben Y. und X. Berufung, der sich die Staatsanwaltschaft III des Kantons Zürich und der Privatkläger anschlossen. Das Obergericht des Kantons Zürich sprach Y. und X. am 15. September 2015 von der Anklage des Betruges, eventualiter der qualifizierten ungetreuen Geschäftsbesorgung bzw. von der Anklage der Gehilfenschaft zum Betrug, eventualiter der Gehilfenschaft zur qualifizierten ungetreuen Geschäftsbesorgung frei. Die Zivilklage des Privatklägers verwies es auf den Zivilweg.

C. Die Oberstaatsanwaltschaft des Kantons Zürich führt Beschwerden in Strafsachen, mit denen sie beantragt, die angefochtenen Urteile seien aufzuheben und die Sache sei zur neuen Beurteilung an die Vorinstanz zurückzuweisen.

D. Y. und X. beantragen in ihren Vernehmlassungen die Abweisung der Beschwerden, soweit darauf einzutreten sei; beide ersuchen überdies um Gewährung der unentgeltlichen Rechtspflege. Das Obergericht des Kantons Zürich hat auf Stellungnahme zu den Beschwerden verzichtet. Das Bundesgericht heisst die Beschwerde gut und weist die Sache zu neuer Entscheidung an die Vorinstanz zurück.

Erwägungen

Aus den Erwägungen:

3.

3.1 Gemäss Art. 29 lit. a und b StGB wird eine besondere Pflicht, deren Verletzung die Strafbarkeit begründet oder erhöht und die nur der juristischen Person obliegt, einer natürlichen Person zugerechnet, wenn diese als Organ oder als deren Mitglied oder als Gesellschafter handelt.

3.2 Nach dem Treubruchtatbestand der ungetreuen Geschäftsbesorgung im Sinne von Art. 158 Ziff. 1 StGB wird mit Freiheitsstrafe bis zu 3 Jahren oder Geldstrafe bestraft, wer auf Grund des Gesetzes, eines behördlichen Auftrages oder eines Rechtsgeschäfts damit betraut ist, das Vermögen eines andern zu verwalten oder eine solche Vermögensverwaltung zu beaufsichtigen, und dabei unter Verletzung seiner Pflichten bewirkt oder zulässt, dass der andere am

Vermögen geschädigt wird (Abs. 1). Handelt der Täter in der Absicht, sich oder einen andern unrechtmässig zu bereichern, so kann auf Freiheitsstrafe von einem Jahr bis zu 5 Jahren erkannt werden (Abs. 3). Geschäftsführer im Sinne von Art. 158 StGB ist, wer in tatsächlich oder formell selbstständiger und verantwortlicher Stellung im Interesse eines anderen für einen nicht unerheblichen Vermögenskomplex zu sorgen hat. Die Stellung als Geschäftsführer fordert ein hinreichendes Mass an Selbstständigkeit, mit welcher dieser über das fremde Vermögen oder über wesentliche Bestandteile desselben, über Betriebsmittel oder das Personal eines Unternehmens verfügen kann. Der Tatbestand ist namentlich anwendbar auf selbstständige Geschäftsführer sowie auf operationell leitende Organe von juristischen Personen bzw. Kapitalgesellschaften. Geschäftsführer ist aber auch, wem die Stellung nur faktisch zukommt und ihm nicht formell eingeräumt worden ist (BGE 129 IV 124 E. 3.1; BGE 123 IV 17 E. 3b; BGE 120 IV 190 E. 2b; BGE 105 IV 106 E. 2; BGE 100 IV 113 f.). Der Tatbestand setzt einen Vermögensschaden voraus. Ein solcher kann in einer tatsächlichen Schädigung durch Verminderung der Aktiven, Vermehrung der Passiven, Nicht-Verminderung der Passiven oder Nicht-Vermehrung der Aktiven liegen. Ein Schaden liegt bereits vor, wenn das Vermögen in einem Masse gefährdet wird, dass es in seinem wirtschaftlichen Wert vermindert ist. Dies ist der Fall, wenn der Gefährdung im Rahmen einer sorgfältigen Bilanzierung durch Wertberichtigung oder Rückstellung Rechnung getragen werden muss (BGE 129 IV 124 E. 3.1; BGE 123 IV 17 E. 3d; BGE 122 IV 279 E. 2a; BGE 121 IV 104 E. 2c mit Hinweisen). Zwischen der Verletzung der Treuepflicht und dem Vermögensschaden muss ein Kausalzusammenhang bestehen.
Die im Gesetz nicht näher umschriebene Tathandlung der ungetreuen Geschäftsbesorgung besteht in der Verletzung jener spezifischen Pflichten, die den Täter in seiner Stellung als Geschäftsführer generell, aber auch bezüglich spezieller Geschäfte zum Schutz des Auftraggebers bzw. des Geschäftsherrn treffen (BGE 120 IV 190 E. 2b; BGE 118 IV 244 E. 2b). Die entsprechenden Pflichten ergeben sich aus dem jeweiligen Grundverhältnis. Pflichtwidrig im Sinne von Art. 158 Ziff. 1 Abs. 1 StGB handelt, wer als Vermögensverwalter ein unerlaubtes Geschäftsrisiko eingeht, indem er Weisungen des Klienten missachtet (BGE 120 IV 190 E. 2b S. 193). Tätigkeiten, die sich im Rahmen einer ordnungsgemässen Geschäftsführung halten, sind nicht tatbestandsmässig, selbst wenn die geschäftlichen

Dispositionen zu einem Verlust führen. Strafbar ist einzig das Eingehen von Risiken, die ein umsichtiger Geschäftsführer in derselben Situation nicht eingehen würde. Es ist daher in einem solchen Fall ex ante zu bestimmen, ob die eingegangenen Risiken den getroffenen Vereinbarungen oder Weisungen des Auftraggebers zuwiderlaufen (Urteile des Bundesgerichts 6B_824/2011 vom 17. August 2012 E. 4.2; 6B_446/2010 vom 14. Oktober 2010 E. 8.2 und 8.4 mit Hinweisen). Subjektiv ist Vorsatz erforderlich. Dieser muss sich auf die Pflichtwidrigkeit des Handelns oder Unterlassens, die Vermögensschädigung und den Kausalzusammenhang zwischen dem pflichtwidrigen Verhalten und dem Schaden beziehen. Eventualvorsatz genügt. An dessen Nachweis sind hohe Anforderungen zu stellen, da der objektive Tatbestand, namentlich das Merkmal der Pflichtverletzung, relativ unbestimmt ist (BGE 120 IV 190 E. 2b mit Hinweisen). Der qualifizierte Treubruchtatbestand gemäss Art. 158 Ziff. 1 Abs. 3 StGB setzt die Absicht unrechtmässiger Bereicherung voraus. Eventualabsicht genügt.

3.3 Unter "Churning" (Gebührenreiterei; Spesenschinderei) wird das dem Interesse des Kunden zuwiderlaufende häufige Umschichten eines Depots ohne wirtschaftlichen Grund verstanden, mit dem der Vermögensverwalter oder Broker Provisionen, Gebühren oder Kommissionen generieren kann. Im Einzelnen wird bei

dieser Vorgehensweise das betreute Anlagekonto unter Ausnutzung einer erteilten Vollmacht in sachwidriger Häufigkeit und Frequenz zu dem Zweck umgeschichtet, den variablen handelsumsatzabhängigen Vergütungsanteil zu erhöhen, wodurch in der Regel innerhalb kurzer Zeit ein erheblicher Teil des eingesetzten Kapitals aufgezehrt (leer getradet) und dem Anleger durch die Steigerung der Umschlaghäufigkeit die Chance entzogen wird, einen Gewinn zu erzielen (Rundschreiben der FINMA 2009/1: "Eckwerte zur Vermögensverwaltung" S. 4 Rz. 14; JEAN-MARC SCHALLER, Handbuch des Vermögensverwaltungsrechts, 2013, N. 301, 834; DANIEL STOLL, Le mandat de l'introducing broker: un contrat "pénalement répréhensible"?, in: Mélanges en l'honneur de François Dessemontet, 2009, S. 361 f.; RALF KÖLBEL, in: Handbuch Wirtschaftsstrafrecht, Hans Achenbach und andere [Hrsg.], 4. Aufl., Heidelberg 2015, 5/1 N. 252 f.; FRANK ZIESCHANG, in: Kapitalmarktstrafrecht, Handkommentar, 3. Aufl., Baden-Baden 2013, 3/1 A. § 263 N. 97 f. und 3/2 A. § 266 N. 51; MANUEL LORENZ, Churning, Das Phänomen der kapitalmarkt- und

börsenrechtlichen Spesenschinderei und die Sanktionierung im Straf- und Ordnungswidrigkeitenrecht, Heidelberg 2015, N. 5 ff., 115; NINA NESTLER, Churning, Frankfurt a.M. 2009, S. 30 f.). Das als "Churning" bezeichnete Verhalten verletzt die dem Beauftragten obliegende Pflicht zur Wahrung der Interessen des Auftraggebers. Diese Pflichtverletzung erfüllt nach einem früheren Rechtshilfeentscheid des Bundesgerichts den Tatbestand der ungetreuen Geschäftsbesorgung gemäss Art. 158 StGB, wenn sie von Personen begangen wird, die auf Grund des Gesetzes, eines behördlichen Auftrags oder eines Rechtsgeschäfts damit betraut sind, das Vermögen eines anderen zu verwalten oder eine solche Vermögensverwaltung zu beaufsichtigen, und der andere dadurch am Vermögen geschädigt wird (Urteil 1A.247/1999 vom 24. Januar 2000 E. 3d; vgl. auch Urteile 4C.149/1998 vom 28. Juli 1998 E. 3b, in: SJ 1999 I S. 126 und 6B_967/2013 vom 21. Februar 2014 E. 3.2.1; je mit Hinweisen; ferner BGE 137 III 393 E. 2.3). Soweit der Vermögensverwalter nicht jedes einzelne Geschäft mit dem Anleger abzusprechen hat, sondern im Rahmen eines Vermögensverwaltungsvertrages jeweils eigenständig Anlagegeschäfte vornehmen darf, stellt Churning eine typische Verletzung der Vermögensbetreuungspflicht dar (ZIESCHANG, a.a.O., 3/2 A. § 266 N. 51 und 53). Objektives Merkmal von Churning ist das Vorliegen einer übermässigen Handelstätigkeit (excessive trading) bzw. die überproportional häufige Umschichtung des Anlagekontos. Meist tritt auch eine - nicht bloss durch Kursverluste bedingte - Verringerung des Kontovolumens beim Anleger ein. Indiz für eine übermässige Handelstätigkeit bildet eine besonders hohe Anzahl von Transaktionen innerhalb einer kurzen Zeitspanne (Day Trades). Dabei ist die Übermässigkeit des Handels an den Anlagezielen des Kunden, namentlich seiner Bereitschaft zu Risikogeschäften, zu messen. Churning liegt jedenfalls dann vor, wenn das Anlageverhalten des Vermögensverwalters oder Brokers nicht mehr mit der Anlagestrategie und den Zielen des Anlegers übereinstimmt bzw. nicht mehr von diesen gedeckt ist (NESTLER, a.a.O., S. 31 ff.; LORENZ, a.a.O., N. 71).

4.

4.1 Im zu beurteilenden Fall ist in tatsächlicher Hinsicht davon auszugehen, dass der Beschwerdegegner Y. im Zeitraum vom 3. Oktober bis 20. Dezember 2006 mindestens mit 2'608 Kontrakten roundturn, wovon 2'453 im Daytrading, gehandelt und damit in der Handelszeit von weniger als drei Monaten das vom Privatkläger zur Verfügung gestellte durchschnittliche Nettovermögen

(Mittelwert aller täglichen Nettovermögen) über 54 Mal umgesetzt hat. Dadurch hat er Transaktionskosten von insgesamt USD 169'900.- generiert. Innerhalb der Transaktionskosten entfallen USD 161'557- (95 %) auf Kommissionen, wovon USD 136'600.- an die A. GmbH zurückgeflossen sind. Die restlichen 5 % betreffen übrige Fees. Der reine, auf Marktrisiken zurückzuführende Handelsverlust betrug USD 64'193.90. Dieser macht gemessen am Gesamtverlust rund 27 % des eingesetzten Vermögens aus, die Transaktionskosten belaufen sich auf rund 73 % des Gesamtverlusts. Nach Beendigung des Vermögensverwaltungsmandats verblieb dem Privatkläger von seiner Einlage in der Höhe von insgesamt USD 234'520.- (Einzahlungen inkl. Nachschüssen von USD 229'520.- und Gutschrift von USD 5'000.-) noch ein Betrag von USD 459.52. Die A. GmbH hat mit ihrer Handelstätigkeit mithin 99,82 % des vom Privatkläger einbezahlten Vermögens verloren, wobei der Vermögensverlust in erster Linie durch die Transaktionskosten bedingt war.

4.2 Nach den tatsächlichen Feststellungen der kantonalen Instanzen verpflichtete sich die A. GmbH bzw. der Beschwerdegegner Y. gegenüber dem Privatkläger zur Verwaltung des zur Verfügung gestellten Vermögens. Inhalt des Vertrages bildete der Handel mit Futures auf Rechnung und Risiko des Privatklägers (zum Vermögensverwaltungsvertrag vgl. Urteil 4A_364/2013 vom 5. März 2014 E. 5.1, mit Hinweisen; ferner ELIANE HIESTAND, Strafrechtliche Risiken von Vergütungszahlungen [Retrozessionen etc.]im Vermögensverwaltungsgeschäft, 2014, S. 176 f.). Futures sind an Terminbörsen gehandelte, standardisierte Kontrakte, bei welchen sich der Käufer verbindlich verpflichtet, bei der in der Zukunft liegenden Fälligkeit des Kontrakts eine bestimmte Menge eines Basiswertes zu einem festgelegten Preis zu kaufen oder zu verkaufen. Im Rahmen dieses Vermögensverwaltungsvertrages war der Beschwerdegegner Y. verpflichtet, das ihm übertragene Geschäft getreu und sorgfältig auszuführen (Art. 398 Abs. 2 OR; BGE 138 III 755 E. 4.2; BGE 137 III 393 E. 2.1; BGE 124 III 155 E. 2). Insofern traf ihn für das Vermögen des Privatklägers eine Fürsorgepflicht. Er verfügte selbstständig und nach eigenem Ermessen im Rahmen der generellen Weisungen über das einbezahlte Vermögen und bestimmte namentlich allein und nach seinem Gutdünken über die einzuschlagende Strategie, die konkreten Anlageentscheide und die Anzahl Kontrakte. Der Beschwerdegegner Y. war somit zweifellos Geschäftsführer im Sinne von Art. 158 StGB (vgl. auch Urteil 6B_967/2013 vom 21. Februar 2014 E. 3.1).

Ausgangspunkt für die Beurteilung der Pflichtwidrigkeit der Geschäftsbesorgung bildet der Umstand, dass der Beschwerdegegner Y. durch den Handel mit dem zur Verfügung gestellten Vermögen von rund USD 230'000.- Transaktionskosten von rund USD 170'000.- generierte und einen Handelsverlust von USD 64'000.- verursachte. Wie die Beschwerdeführerin zutreffend ausführt, musste der Privatkläger somit für die Erzielung eines Handelsverlustes von USD 64'194.- Transaktionskosten von USD 169'900.- bezahlen. Dabei hatte der Privatkläger von der Kommissionsstruktur und von einem allfälligen Verteilschlüssel keine Kenntnis, da die Kommissionen zwischen der A. GmbH und der C. vereinbart worden waren. Wie die Vorinstanz zutreffend ausführt, ist es üblich, dass beim An- und Verkauf von Wertpapieren oder Terminkontrakten zugunsten des Brokers oder der Bank Kommissionen anfallen. Ein grundsätzliches Interesse an der Erzielung von Kommissionen ist denn auch durchaus legitim. Dem Beschwerdegegner Y. wird indes nicht vorgeworfen, dass er für seine Tätigkeit überhaupt Kommissionen erhoben hat. Es wird auch nicht deren Höhe beanstandet. Dass sich die Transaktionskosten von USD 59.- im Rahmen des Branchenüblichen bewegten, ist daher für den zu beurteilenden Fall ohne Bedeutung. Gegenstand der Anklage bildet allein die exzessive Häufigkeit der Transaktionen durch den Beschwerdegegner Y., wodurch das Anlagevermögen wegen der Höhe der erhobenen Kommissionen weitgehend aufgezehrt wurde. Dabei kann nicht ernsthaft in Frage stehen, dass sich der Einsatz des Vermögens durch den Beschwerdegegner Y. nicht mehr innerhalb einer pflichtgemässen Vermögensverwaltung hielt. Hiefür ist ausschlaggebend, dass nach den Berechnungen der Anklagebehörde auf dem durchschnittlichen Nettovermögen des Privatklägers - berechnet über die gesamte Dauer der Vermögensverwaltung - eine Rendite von 516,39 % oder hochgerechnet auf das ganze Jahr eine solche von 2'399,56 % bzw. von 9,56 % an jedem der 54 möglichen Handelstage notwendig gewesen wäre, nur um die Transaktionskosten zu decken, ohne dass sich dadurch das

durchschnittliche Anlagekapital verändert hätte (angefochtene Urteile; zur Break-even Kennzahl vgl. NESTLER, a.a.O., S. 40; LORENZ, a.a.O., N. 97). Die Aufzehrung des Vermögens wurde demnach nicht in erster Linie durch die Marktentwicklung, sondern durch die Transaktionskosten verursacht. Bei dieser Art der Handelstätigkeit war es somit realistischerweise nicht mehr möglich, einen Gewinn zu erzielen oder selbst bloss das Vermögen zu

erhalten. Davon ist jedenfalls bei einem Verhältnis, bei welchem die Verluste im Umfang von 73 % auf die anfallenden Kosten, einschliesslich Kommissionen und Gebühren, entfallen, ohne weiteres auszugehen. Ein derart hoher Anteil an dem durch die Kommissionen verursachten Gesamtverlust spricht für ein exzessives Handeltreiben des Vermögensverwalters (vgl. NESTLER, a.a.O., S. 46 f.). Die Beschwerdeführerin verweist in diesem Zusammenhang zu Recht auf die zwischen der C. und der A. GmbH vereinbarten "Guidelines for discretionary accounts", nach welchen bereits bei Transaktionskosten von mehr als 15 % des monatlichen durchschnittlichen Kontowertes eine übermässige Handelstätigkeit anzunehmen ist. Es ist daher davon auszugehen, dass der einzige Grund für die Fortführung der Handelstätigkeit im vorliegenden Fall die Generierung von Kommissionen zugunsten der Beschwerdegegner war. Die Annahme der Vorinstanz, es hätten durchaus reale Gewinnchancen bestanden, lässt sich bei dieser Sachlage nicht aufrechterhalten. Der Beschwerdegegner Y. hat somit eine Handelsstrategie gewählt, mit welcher die im Kommissionssystem liegenden Möglichkeiten in einem Masse ausgereizt wurden, dass keine realen Gewinnchancen mehr bestanden.
Wie die Beschwerdeführerin weiter zu Recht vorbringt, ist für die Beantwortung der Frage, ob ein häufiges Umschlagen des Vermögens als Churning beurteilt werden muss, von einer Gesamtbetrachtung der Handelstätigkeit auszugehen. Denn die Pflichtwidrigkeit liegt bei der Kommissionsschinderei in der sachwidrigen Häufigkeit von Transaktionen, die für sich allein betrachtet nicht unangemessen sein müssen. Aus der Aufgliederung der gesamten Handelsaktivitäten in einzelne Geschäfte lässt sich für die Frage der Pflichtwidrigkeit der Geschäftsbesorgung insgesamt nichts ableiten. Insofern ist irrelevant, dass für den Entscheid zu einer einzelnen Transaktion nur der Break-even dieses einen Trades entscheidend ist. Von daher ist auch ohne Bedeutung, dass im vorliegenden Fall einzelne Transaktionen zu Beginn der Handelstätigkeit der A. GmbH einen Gewinn abwarfen. Ob die Vorinstanz dabei das vom 18. bis zum 25. Oktober 2006 erzielte Ergebnis angesichts der angefallenen Kommissionen von USD 46'000.- zu Recht als "geradezu sensationell" bewertet, kann dabei offenbleiben. In der Gesamtbetrachtung erscheint das Ergebnis der Vermögensverwaltung jedenfalls in einem anderen Licht. Zu keinem anderen Ergebnis führt sodann, dass der Privatkläger mit seinem Geld spekulieren und bewusst mit

Termingeschäften innert kurzer Zeit Gewinne machen wollte. Denn die Bereitschaft des Kunden, risikoreiche Geschäfte einzugehen, und der Umstand, dass der Handel mit Futures mit hohen Risiken behaftet ist und auch bei einer sorgfältigen Handelsstrategie die Gefahr erheblicher Verluste bis hin zum Totalverlust droht, bedeutet für den Vermögensverwalter keinen Freipass dafür, das Geld über Kommissionen abzuschöpfen, die durch exzessive Handelstätigkeit generiert werden, und derart das Kundenkonto zu plündern. Das Einverständnis des Kunden richtet sich allein auf das Eingehen von Marktrisiken, bezieht sich mithin auf allfällige Verluste des eingesetzten Kapitals am Markt aufgrund von Kursverlusten im Rahmen einer ordnungsgemässen Geschäftsführung. Soweit der Beschwerdegegner X. in diesem Zusammenhang gestützt auf die sichergestellten Leads

vorbringt, der Beschwerdegegner Y. habe dem Privatkläger zur Vorsicht geraten, beruft er sich auf unzulässige Noven.

4.3 Die angefochtenen Urteile verletzen auch insofern Bundesrecht, als die Vorinstanz weiter annimmt, der Privatkläger habe die Handelsaktivität der A. GmbH gebilligt. Sie leitet dies daraus ab, dass der Privatkläger täglich die Kontoauszüge der C. erhalten hat, aus denen die Belastung mit Kommissionen ersichtlich war, und dass er nie - auch nicht nach kurzfristigen Handelserfolgen - Rückzahlungen verlangt, sondern im Gegenteil mehrfach Nachzahlungen geleistet hat. Durch sein Schweigen in Kenntnis des Handels und der erzielten Resultate habe er das Tun der Beschwerdegegner zumindest konkludent genehmigt. Entgegen der Auffassung der Vorinstanz entlastet die Beschwerdegegner nicht, dass dem Privatkläger jeweils die Abrechnungen der C. zugestellt worden sind und er dagegen keine Einwände erhoben hat. Der Vorinstanz ist zweifellos zuzustimmen, wenn sie annimmt, das Beharren des Privatklägers auf die Weiterführung des Handels sei angesichts der desaströsen Entwicklung der Handelstätigkeit unvernünftig gewesen. Der Privatkläger hat denn auch trotz der bedenklichen Ergebnisse keine Rückzahlungen verlangt, sondern gar noch Nachzahlungen geleistet. Daraus lässt sich aber nicht ableiten, dass er darin eingewilligt hätte, dass sein Anlagevermögen zum grössten Teil durch die Erhebung von Kommissionen aufgezehrt wird. Die berufsmässig mit Anlagegeschäften befassten Personen treffen bei der Anbahnung und Abwicklung von Verträgen über die Vermögensverwaltung besondere Aufklärungs-, Beratungs- und Warnpflichten (BGE 124 III 155 E. 3a). Namentlich muss der Klient über wesentliche Vermögensverluste

oder Interessenkonflikte informiert werden. Dazu gehört auch ein entsprechender Hinweis, wenn der Umfang der Entschädigung des Beauftragten das Resultat der Vermögensverwaltung massgeblich beeinflusst (Urteil 6B_967/2013 vom 21. Februar 2014 E. 3.2.1). Eine derartige Aufklärung haben die Beschwerdegegner unbestrittenermassen nicht geleistet. Zudem genügen die blosse Zustellung der Abrechnung oder die Möglichkeit, den Kontostand im Internet zu überprüfen, nach der Rechtsprechung für die Annahme einer konkludenten Genehmigung der Geschäftstätigkeit nicht (Urteil 6B_967/2013 vom 21. Februar 2014 E. 3.2.1 a.E.). Hier läge ohnehin lediglich eine nachträgliche Genehmigung vor. Eine tatbestandsausschliessende Einwilligung müsste indes jeweils vor der Tat, d.h. der einzelnen Order zum An- oder Verkauf eines Kontraktes erklärt worden sein. Soweit der Vermögensverwalter bevollmächtigt ist und über eine Dispositionsbefugnis verfügt, ist es dem Anleger daher grundsätzlich gar nicht möglich, sein Einverständnis mitzuteilen, da er keine Kenntnis vom Zeitpunkt eines konkreten Kaufs hat (LORENZ, a.a.O., N. 167). Daraus ergibt sich, dass bei der Konstellation des Churning grundsätzlich ein Einverständnis nur sehr eingeschränkt denkbar ist. Der Umstand, dass Kontoauszüge über die Geschäftsabschlüsse versandt werden, gegen die der Anleger keine Einwände erhebt, kann jedenfalls nicht als Einverständniserklärung verstanden werden. Im Rahmen exzessiver Handelstätigkeit kann in der blossen nachträglichen Kenntnisnahme bereits abgewickelter Geschäfte schon deshalb keine Genehmigung derselben liegen, weil die Zustimmung das Bewusstsein des Kunden voraussetzt, dass die übermässige Umschichtung des Vermögens seinen eigenen Interessen zuwiderläuft und nur den Kommissionsinteressen des Verwalters dient, was kaum je anzunehmen sein wird (LORENZ, a.a.O., N. 168; NESTLER, a.a.O., S. 56 f.; ANKE HADAMITZKY, in: Wirtschaftsstrafrecht, Handbuch des Wirtschaftsstraf- und -ordnungswidrigkeitenrechts, Christian Müller-Gugenberger [Hrsg.], 6. Aufl., Köln 2015, § 32 Rz. 141h). Dass der Privatkläger nicht vorgängig in die Handelstätigkeit der Beschwerdegegner eingewilligt hat, weil er keine Kenntnis von der Kommissionsstruktur hatte, so dass er nicht von Anbeginn weg eine für ihn hinsichtlich der Kommissionen nachteilige vertragliche Abmachung erkennen und von einem Abschluss absehen konnte, räumt auch die Vorinstanz ein. Insgesamt ist es daher lebensfremd anzunehmen, der Privatkläger habe allein aufgrund des Umstands, dass er die Kontoauszüge erhielt, in eine

Handelsstrategie eingewilligt, bei welcher infolge der Belastung durch Kommissionen unter Umständen das gesamte investierte Kapital aufgezehrt würde. Vor diesem Hintergrund kommt der Erfahrung des Privatklägers im Handel mit risikoreichen Handelspapieren keine besondere Bedeutung zu. Es mag zutreffen, dass der Privatkläger Bauingenieur und Geschäftsführer einer Filiale seiner Arbeitgeberfirma war und bei seiner Hausbank schon mit Lombardkrediten spekuliert hat. Ob er schon allein deshalb "mitnichten ein gewöhnlicher Anleger" war, wie die Vorinstanz meint, scheint allerdings fraglich. Wie es sich damit im Einzelnen verhält, kann indes offenbleiben. In jedem Fall ging im zu beurteilenden Fall das eigentliche pflichtwidrige Verhalten nicht, wie von der Vorinstanz mehrfach suggeriert, vom Privatkläger, sondern von den Beschwerdegegnern aus. Selbst wenn das Verhalten des Privatklägers als leichtfertig zu beurteilen wäre, käme dem im Rahmen der ungetreuen Geschäftsbesorgung - anders als beim Tatbestand des Betruges - keine Bedeutung zu (vgl. BGE 135 IV 76 E. 5.3; Urteil 6P.133/2005 vom 7. Juni 2006 E. 15.4.4 und 15.4.6). Im Übrigen schliesst nach der Rechtsprechung auch die Genehmigung der einzelnen Transaktionen eine Pflichtverletzung nicht aus, soweit der Kunde deren Tragweite im Rahmen der gesamten Geschäftsabwicklung nicht zu überblicken vermag (Urteil 1A.247/1999 vom 24. Januar 2000 E. 3d; vgl. Urteile 6B_1070/2014 vom 14. Juli 2015 E. 2.1.2 und 6P.37/2007 vom 24. August 2007 E. 7.5 [ad Wucher]). Insgesamt haben die Beschwerdegegner das Vermögen des Privatklägers nicht ordungsgemäss verwaltet, sondern ihr eigenes Interesse an der Generierung möglichst hoher Kommissionen über dasjenige des Privatklägers gestellt. Der Freispruch der Beschwerdegegner von der Anklage der ungetreuen Geschäftsbesorgung verletzt daher Bundesrecht. Die Beschwerden erweisen sich als begründet. Bei diesem Ergebnis kann offenbleiben, ob es sich bei den von der C. an die A. GmbH weitergeleiteten Kommissionen um Retrozessionen (vgl. BGE 132 III 460 E. 4.5; BGE 137 III 393 E. 2; BGE 138 III 755 E. 5.5) gehandelt hat und ob gegebenenfalls auch die Rückbehaltung der Vergütungszahlungen unter den Tatbestand von Art. 158 Ziff. 1 StGB fällt (vgl. hierzu HIESTAND, a.a.O., S. 177 ff.). (...)