

## CB-ENTSCHEIDUNG

# BGH: Keine Strafbarkeitslücke bei Insiderhandel und Marktmanipulation

BGH, Beschluss vom 10.1.2017 – 5 StR 532/16  
ECLI:DE:BGH:2017:100117B5STR532.16.0

## LEITSATZ

**Durch die Neufassung von § 38 Abs. 3 Nr. 1, § 39 Abs. 3d Nr. 2 WpHG zum 2. Juli 2016 ist es zu keiner Lücke in der Ahndbarkeit von Insiderhandel und Marktmanipulation gekommen.**

WpHG § 38 Abs. 3 Nr. 1, § 39 Abs. 3d Nr. 2; StGB § 2 Abs. 3; OWiG § 4 Abs. 3; StPO § 354a

CB-Online [www.compliance-berater.de](http://www.compliance-berater.de)  
Volltext: CBL2017-129-1

## AUS DEN GRÜNDEN

- 1 Das Landgericht hat den Angeklagten wegen der Ordnungswidrigkeit der leichtfertigen Marktmanipulation zu einer Geldbuße i. H. v. 650.000 EUR verurteilt, die i. H. v. 97.500 EUR als vollstreckt gilt, und ihn im Übrigen freigesprochen. Gegen die von dem Nichtrevidenten K. vertretene Nebenbeteiligte hat es den Verfall von Wertersatz i. H. v. 390.000 EUR angeordnet.
- 2 Die hiergegen gerichteten, jeweils auf die Sachrüge gestützten Revisionen – im Falle des Angeklagten auf den Rechtsfolgenausspruch beschränkt – decken keine Rechtsfehler zum Nachteil der Beschwerdeführer auf (§ 349 Abs. 2 StPO). Der Erörterung bedarf nur das Folgende:
- 3 1. Das Landgericht hat auf die im März 2007 begangenen Taten des Angeklagten § 39 Abs. 2 Nr. 11, Abs. 4, § 20a Abs. 1 Nr. 1 WpHG in der zum Urteilszeitpunkt bis zum 1. Juli 2016 gültigen Fassung angewandt. Den Nichtrevidenten K., an dessen ebenfalls im März 2007 verübte Tat die Verfallsentscheidung gegen die Nebenbeteiligte anknüpft, hat es wegen (vorsätzlicher) Marktmanipulation in Tateinheit mit unrichtiger Darstellung und vorsätzlichem Insiderhandel gem. § 331 Nr. 2 HGB, § 38 Abs. 1 Nr. 1, Abs. 2 Nr. 1, § 39 Abs. 2 Nr. 11, § 14 Abs. 1 Nr. 1, § 20a Abs. 1 Nr. 1 WpHG a. F. verurteilt. Dass das Landgericht dabei entgegen § 2 Abs. 2 und 5 StGB, § 4 Abs. 1 OWiG auf die im Zeitpunkt der Urteilsverkündung geltende Gesetzesfassung abgestellt hat, ist unschädlich. Denn gegenüber den zur Tatzeit geltenden Fassungen der Vorschriften ergeben sich – bei jeweiliger Wahrung der Unrechtskontinuität – keine sachlich relevanten Unterschiede ...

- **Die mit Inkrafttreten des 1. FiMaNoG gegenüber der Rechtslage bei Urteilsverkündung eingetretenen Änderungen der maßgeblichen Vorschriften des WpHG haben weder zu einer gegenüber dem Tatzeitrecht günstigeren Gesetzeslage geführt ...**

2. Die mit Inkrafttreten des Ersten Finanzmarktnovellierungsgesetzes – 1. FiMaNoG vom 30. Juni 2016 (BGBl. I 1514) am 2. Juli 2016 (vgl. Art. 17 Abs. 1 des Gesetzes) gegenüber der Rechtslage bei Urteilsverkündung eingetretenen Änderungen der maßgeblichen Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes haben – ebenso wie die späteren – nicht zu einer gegenüber dem Tatzeitrecht für den Angeklagten R. und den Nichtrevidenten K. günstigeren Gesetzeslage mit der Folge geführt, dass diese gem. § 2 Abs. 3 StGB, § 4 Abs. 3 OWiG i. V. m. § 354a StPO auf die Taten anzuwenden wäre.

§ 38 Abs. 3 Nr. 1 WpHG verweist nunmehr auf Art. 14 Buchst. a der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (im Folgenden: Marktmissbrauchsverordnung – MAR); in § 39 Abs. 3d Nr. 2 WpHG, auf den § 38 Abs. 1 Nr. 2 WpHG verweist, wird auf Art. 15 MAR Bezug genommen. Gem. § 39 Abs. 3d Nr. 2, Art. 15, 12 Abs. 1 Buchst. c MAR ist die Tat des Angeklagten R. auch nach geltendem Recht eine Ordnungswidrigkeit („informationsgestützte Manipulation“; vgl. Schmolke AG 2016, 434, 441 ff.), wobei der Bußgeldrahmen gegenüber dem zur Tatzeit geltenden Recht verschärft worden ist (vgl. § 39 Abs. 4a WpHG). Bei der der Verfallsentscheidung zugrundeliegenden Tat des Nichtrevidenten K. handelt es sich weiterhin um eine Straftat nach § 38 Abs. 3 Nr. 1 WpHG, Art. 14 Buchst. a, Art. 8 Abs. 1 und 4, Art. 7 Abs. 1 Buchst. a MAR.

- **... noch zu einer Ahndungslücke**

3. Im Zusammenhang mit den durch Inkrafttreten des Ersten Finanzmarktnovellierungsgesetzes eingetretenen Änderungen des Wertpapierhandelsgesetzes ist es – entgegen einer in der Literatur vertretenen Ansicht (vgl. Rothenfuß/Jäger, NJW 2016, 2689; Lorenz/Zierden, HRRS 2016, 443) – auch nicht zu einer Ahndungslücke gekommen, die gem. § 2 Abs. 3 StGB, § 4 Abs. 3 OWiG zur Folge gehabt hätte, dass das jeweilige Handeln des Nichtrevidenten K. und des Angeklagten nicht mehr ahndbar wäre. Letzteres hätte im Falle des Angeklagten dazu geführt, dass die Rechtsgrundlage für seine Verurteilung entfallen und deshalb die Beschränkung seines Rechtsmittels auf den Rechtsfolgenausspruch unwirksam gewesen wäre (vgl. BGH, Urteil vom 21. Juni 2016 – 5 StR 183/16 m. w. N.).

- **Das 1. FiMaNoG hat mit seinem Inkrafttreten am 2.7.2016 die zur Tatzeit einschlägigen Regelungen des WpHG aufgehoben**

a) Das Erste Finanzmarktnovellierungsgesetz hat mit seinem Inkrafttreten am 2. Juli 2016 die zur Tatzeit einschlägigen Regelungen des § 20a WpHG a. F. (Verbot der Marktmanipulation) und des § 14 WpHG a. F. (Verbot des Insiderhandels) aufgehoben und die darauf bezogenen Straf- und Bußgeldvorschriften der §§ 38, 39 WpHG wie bereits

dargestellt geändert. Die Marktmissbrauchsverordnung, auf die nunmehr in § 38 Abs. 3 Nr. 1, § 39 Abs. 3d Nr. 2 WpHG verwiesen wird, wurde am 12. Juni 2014 im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht (ABl. L 173/1). Sie ist gem. Art. 39 Abs. 1 MAR am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung „in Kraft getreten“ und damit Teil der Rechtsordnung der Europäischen Union geworden. Die meisten ihrer Vorschriften, u. a. Art. 14 MAR (Insiderhandel) und Art. 15 MAR (Marktmanipulation) sowie die zugehörigen Begriffsbestimmungen der Art. 7, 8 und 12 MAR, sind gem. Art. 39 Abs. 2 MAR jedoch erst ab dem 3. Juli 2016 in den Staaten der Europäischen Union als unmittelbar geltendes Recht anwendbar. Ein solches Hinausschieben des Geltungszeitpunkts ermöglicht es den Mitgliedstaaten und den Organen der Union, auf der Grundlage des Rechtsakts die ihnen vorab obliegenden Verpflichtungen zu erfüllen, die sich als unerlässlich für dessen spätere vollständige unmittelbare Anwendung erweisen (vgl. EuGH [4. Kammer], Urteil vom 17. November 2011 – C-412/10, NJW 2012, 441, 442 Rn. 24).

• **Marktmanipulationen sind auch am 2.7.2016 mit Strafe bzw. Geldbuße bedroht gewesen**

- 8 b) Die Abweichung des Inkrafttretens der Änderungen des Wertpapierhandelsgesetzes (2. Juli 2016) vom Beginn der unmittelbaren Anwendbarkeit der maßgeblichen Bezugsnormen der Marktmissbrauchsverordnung in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union (3. Juli 2016) hat nicht zur Folge, dass die Verweisungen des Gesetzes auf die gemeinschaftsrechtlichen Vorschriften am 2. Juli 2016 „ins Leere“ gegangen und Marktmanipulationen an diesem Tag nicht mit Strafe oder mit Geldbuße bedroht gewesen wären (vgl. Klöhn/Büttner, ZIP 2016, 1801; Bergmann/Vogt, wistra 2016, 347). Die Bezugnahmen in § 38 Abs. 3 Nr. 1, § 39 Abs. 3d Nr. 2 WpHG auf Art. 14 und 15 der Marktmissbrauchsverordnung führten vielmehr dazu, dass diese Vorschriften der Verordnung bereits vor ihrer unmittelbaren Anwendbarkeit ab dem 2. Juli 2016 durch den Bundesgesetzgeber im Inland für (mit)anwendbar erklärt wurden (vgl. Klöhn/Büttner, aaO, S. 1801, 1805 ff.; a. A. Rothenfußer/Jäger, aaO, S. 2689, 2690 ff.).

• **Die Straf- und Bußgeldvorschriften in §§ 38, 39 WpHG waren und sind als Blankettnormen ausgestaltet**

- 9 aa) Die Straf- und Bußgeldvorschriften in §§ 38, 39 WpHG waren und sind als Blankettnormen ausgestaltet. Sie knüpfen Sanktionen an Verstöße gegen anderweitig geregelte Verhaltenspflichten, auf die in den jeweiligen Tatbeständen Bezug genommen wird. Eine solche Verweisung bedeutet rechtlich den Verzicht, den Text der in Bezug genommenen Vorschriften in vollem Wortlaut in die Verweisungsnorm aufzunehmen.
- 10 (1) Die Auslegung der verweisenden Normen des Wertpapierhandelsgesetzes ergibt hier, dass ihre Gültigkeit nicht von derjenigen der Rechtsnormen abhängig ist, auf die verwiesen wird. Es ist der Wille des deutschen Normgebers ersichtlich, unionsrechtliche Vorschriften ungeachtet ihrer unmittelbaren Anwendbarkeit im nationalen Recht in eine Blankettnorm aufzunehmen (vgl. BVerfG [Kammer], NVwZ-RR 1992, 521, 522). Dabei ist nicht zweifelhaft, dass der Gesetzgeber eine lückenlose Ahndung von Marktmanipulation und Insiderhandel erreichen wollte. Hierzu war er auch bereits vor dem 3. Juli 2016 durch die Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (ABl. 96/16 vom 12. April 2003 – MAD I) verpflichtet. Unerheblich für die Ermittlung des Willens des Gesetzgebers ist es dabei, ob die Abweichung des Inkrafttretens der Änderungen des

Wertpapierhandelsgesetzes (2. Juli 2016) vom Beginn der unmittelbaren Anwendbarkeit der maßgeblichen Bezugsnormen der Marktmissbrauchsverordnung (3. Juli 2016) auf einem gesetzgeberischen Versehen (vgl. die unterschiedlichen Angaben zum Anwendungszeitpunkt der Marktmissbrauchsverordnung im Gesetzentwurf der Bundesregierung zum Ersten Finanzmarktnovellierungsgesetz BT-Drucks. 18/7482 S. 1 und 80) oder auf einer bewussten Entscheidung beruhte (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Presseerklärung vom 8. Juli 2016, vgl. hierzu Klöhn/Büttner, aaO, S. 1804 ff.).

(2) Der Wortlaut der Regelungen in § 38 Abs. 3, § 39 Abs. 3d WpHG „wer gegen die Verordnung (EU) Nr. 596/2014 [...] verstößt, indem er...“ steht diesem Verständnis nicht entgegen (a. M. Rothenfußer/Jäger, aaO, 2691 f.). Es handelt sich um die übliche Regelungstechnik, mit der der Gesetzgeber die genaue Bezeichnung der Verordnung gleichsam „vor die Klammer zieht“, so dass in den darauf folgenden Verbotregelungen keine Vollzitate der Verordnung mehr erforderlich sind. Ein „Verstoß“ gegen die Marktmissbrauchsverordnung liegt im Übrigen auch dann vor, wenn die in Bezug genommenen Vorschriften der Verordnung bereits vor dem dort bestimmten Zeitpunkt ihrer Anwendbarkeit in allen Mitgliedstaaten der Europäischen Union ab dem 2. Juli 2016 durch den Bundesgesetzgeber in Deutschland für (mit)anwendbar erklärt wurden.

• **Gegen die Verweise der maßgeblichen Vorschriften im WpHG auf die Verbotstatbestände der MAR bestehen keine verfassungsrechtlichen Bedenken**

bb) Aus verfassungsrechtlicher Sicht bestehen keine Bedenken gegen die Verweise der § 38 Abs. 3 Nr. 1, § 39 Abs. 3d Nr. 2 WpHG auf Art. 14 und 15 der Marktmissbrauchsverordnung bereits am 2. Juli 2016.

(1) Der Gesetzgeber darf bei der Umschreibung des Tatbestandes auch auf Vorschriften anderer Normgeber, u. a. auch auf das Unionsrecht verweisen (BVerfG, NJW 2016, 3648, 3650 f.; BVerfGE 47, 285, 312). An Verweisungen auf Unionsrecht sind keine strengeren verfassungsrechtlichen Anforderungen zu stellen als an solche auf innerstaatliches Recht (vgl. BVerfGE 29, 198, 210). Der Gesetzgeber ist grundsätzlich auch nicht daran gehindert, auf nicht unmittelbar anwendbares Unionsrecht zu verweisen (vgl. oben sowie BVerfG [Kammer], NVwZ-RR 1992, 521, 522; BGH, Beschluss vom 20. November 2013 – 1 StR 544/13).

(2) Blankettnormen im Straf- und Ordnungswidrigkeitenrecht müssen allerdings den Anforderungen des Bestimmtheitsgebots genügen; die möglichen Fälle der Strafbarkeit oder Ordnungswidrigkeit müssen sich schon aufgrund des Gesetzes voraussehen lassen (st. Rspr., vgl. etwa BVerfG, NJW 2016, 3648, 3650 f.; BVerfGE 14, 174, 185 f.). Dafür müssen die Blankettnormen hinreichend klar erkennen lassen, worauf sich die Verweisung bezieht (vgl. BVerfGE 14, 245, 252 f., BVerfG, NJW 2016, 3648, 3650). Auch die ein Blankettstrafgesetz ausfüllende Vorschrift muss den Anforderungen des Art. 103 Abs. 2 GG – ggf. i. V. m. Art. 104 Abs. 1 S. 1 GG – genügen (vgl. BVerfGE 23, 265, 270). Diese Anforderungen lassen sich sinngemäß auf den Fall übertragen, dass Blankettstrafgesetze auf das Unionsrecht verweisen (vgl. BVerfG [Kammer], BVerfGK 17, 273, 293).

(a) Erforderlich ist somit zunächst, dass die in Bezug genommenen Vorschriften dem Normadressaten durch eine frühere ordnungsgemäße Veröffentlichung zugänglich sind (vgl. BVerfG [Kammer], NVwZ-RR 1992, 521 m. w. N.). Diese Voraussetzung war bei der Marktmissbrauchsverordnung, die im Jahr 2014 im Amtsblatt der EU verkündet worden ist, ohne Weiteres erfüllt.

- 16 (b) Bei den Bezugnahmen der § 38 Abs. 3 Nr. 1, § 39 Abs. 3d Nr. 2 WpHG auf Art. 14 und 15 der Marktmissbrauchsverordnung handelt es sich um statische Verweisungen in dem Sinne, dass die bei Verabschiedung der Neufassung der §§ 38, 39 WpHG bereits in Kraft getretene Fassung der in Bezug genommenen Vorschriften der Marktmissbrauchsverordnung in Geltung gesetzt wurde (vgl. Klöhn/Büttner, aaO, 1807; Rothenfußer/Jäger, aaO, 2691; Veil, ZGR 2016, 305, 312; a. A. – dynamischer Verweis – Poelzig, NZG 2016, 528, 537). Dies ist daraus zu ersehen, dass § 38 Abs. 3 WpHG in einem Vollzitat auf die Marktmissbrauchsverordnung Bezug nimmt, ohne dass – wie etwa in § 1 Abs. 1 Nr. 6 Buchst. e WpHG – auf die jeweilige Fassung der Verordnung verwiesen wird (vgl. Rothenfußer/Jäger, aaO; Veil, aaO). Auch § 39 Abs. 3d WpHG enthält keine dynamische Erweiterung des Verweises.
- 17 Statische Verweisungen sind – in Abgrenzung zu dynamischen – verfassungsrechtlich unbedenklich, weil der zuständige Gesetzgeber weiß, welchen Inhalt das in Bezug genommene Recht hat, und prüfen kann, ob er es sich mit diesem Inhalt zu eigen machen will (BVerfG, NJW 2016, 3648, 3650; BVerfGE 26, 338, 366; BVerfG [Kammer], NVwZ-RR 1992, 521).
- 18 (c) Dem Bestimmtheitsgebot widerspricht es nicht, dass Art. 14 und 15 MAR, auf die § 38 Abs. 3 Nr. 1, § 39 Abs. 3d Nr. 2 WpHG verweisen, ihrerseits das verbotene Verhalten nicht tatbestandlich beschreiben, sondern lediglich die Begriffe „Insidergeschäft“ (Art. 14 Buchst. a MAR) und „Marktmanipulation“ (Art. 15 MAR) verwenden, deren Verständnis sie voraussetzen (a. M. Bergmann/Vogt aaO, S. 350).
- 19 Inhalt des Bestimmtheitsgebots ist die Verpflichtung des Gesetzgebers, die Voraussetzungen der Strafbarkeit so konkret zu umschreiben, dass Tragweite und Anwendungsbereich zu erkennen sind und sich durch Auslegung ermitteln lassen (st. Rspr. seit BVerfGE 25, 269, 285). Der Normadressat soll vorhersehen können, welches Verhalten verboten und mit Strafe bedroht ist (BVerfGE 87, 363, 391). Das Gebot der Gesetzesbestimmtheit bedeutet jedoch nicht, dass der Gesetzgeber gezwungen ist, sämtliche Straftatbestände ausschließlich mit deskriptiven, exakt erfassbaren Tatbestandsmerkmalen zu umschreiben (vgl. BVerfGE 4, 352, 358; 28, 175, 183). Unbestimmte, wertausfüllungsbedürftige Begriffe sind im Strafrecht jedenfalls dann verfassungsrechtlich nicht zu beanstanden, wenn die Norm mit Hilfe der üblichen Auslegungsmethoden eine zuverlässige Grundlage für ihre Auslegung und Anwendung bietet und damit hinreichende Bestimmtheit gewinnt (vgl. BVerfG, NJW 2016, 3648, 3650 f.; BVerfGE 96, 68, 97 f.).  
[...]
- 21 (d) Die Voraussetzungen der Ahndbarkeit des durch § 38 Abs. 3 Nr. 1, § 39 Abs. 3d Nr. 2 WpHG erfassten Verhaltens sind durch die Regelungen der Art. 14 und 15 MAR i. V. m. Art. 7, 8 und 12 MAR hinreichend konkret bestimmt. Die der Europäischen Kommission (vgl. Art. 12 Abs. 5 MAR) und der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde – ESMA – (vgl. Art. 7 Abs. 5 MAR) übertragenen Befugnisse stehen dem nicht entgegen. Sie beziehen sich nicht auf die im vorliegenden Fall einschlägigen Regelungen der Art. 12 Abs. 1 Buchst. c, Art. 7 Abs. 1 Buchst. a MAR und betreffen im Übrigen lediglich die Erstellung oder Präzisierung von für die Normauslegung erheblichen Indikatoren, nicht aber die Bestimmung von Tatbestandsmerkmalen selbst.
- 22 Die Verbotsregelungen der Art. 14 und 15 MAR i. V. m. Art. 7, 8 und 12 MAR sind auch noch hinreichend transparent, so dass die ihnen unterworfenen Rechtssubjekte vorhersehen können, welches Verhalten verboten und in §§ 38, 39 WpHG mit Strafe oder Geldbuße bedroht

ist (zur Regelungsstruktur von Art. 12 MAR vgl. Schmolke AG 2016, 434, 437 f., 441 f.). Dabei ist zu berücksichtigen, dass es sich bei den Adressaten der Verbote aus dem Kreis der natürlichen Personen i. d. R. um solche mit einer fachspezifischen Ausbildung handelt; soweit dies nicht der Fall ist, obliegt es ihnen kraft der von ihnen ausgeübten Funktion, sich fachlich fortzubilden und ggf. beraten zu lassen (vgl. BVerfGE 26, 186, 204; 48, 48, 57; s. a. BVerfG, NJW 2016, 3648, 3651 [Rn. 52]).

• **Die Bezugnahmen sind auch europarechtlich bereits am 2.7.2016 zulässig**

cc) Die Bezugnahmen der § 38 Abs. 3 Nr. 1, § 39 Abs. 3d Nr. 2 WpHG auf Art. 14 und 15 der Marktmissbrauchsverordnung bereits am 2. Juli 2016 sind auch europarechtlich zulässig. Zwar ist die Marktmissbrauchsverordnung gem. Art. 39 Abs. 2 MAR erst seit dem 3. Juli 2016 anwendbar. Aus europarechtlicher Perspektive ist jedoch kein Grund ersichtlich, weshalb der deutsche Gesetzgeber sie nicht früher für in Deutschland anwendbar erklären durfte (vgl. Klöhn/Büttner, aaO, S. 1806; a. A. Lorenz/Zierden, aaO, S. 447).

(1) Die Umsetzung am 2. Juli 2016 widerspricht nicht Art. 39 Abs. 2 MAR. Diese Vorschrift räumt den Mitgliedstaaten Zeit ein, um die notwendigen Vorschriften zur Umsetzung des neuen Marktmissbrauchsregimes zu erlassen (vgl. MAR Erwägungsgrund 88). Sie verbietet ihnen jedoch nicht, die Marktmissbrauchsverordnung oder einzelne Regelungen aus ihr schon früher umzusetzen. Es ergeben sich aus ihr keine Hinweise darauf, dass der europäische Ordnungsgeber einen „umgekehrten“ Anwendungsvorrang“ (vgl. Lorenz/Zierden, aaO) angeordnet hat, wonach die strafrechtsrelevanten Normen erst ab dem 3. Juli 2016 angewandt werden dürften. Ein Ausschluss einer früheren Anwendung von Vorschriften der Marktmissbrauchsverordnung ist auch nicht daraus abzuleiten, dass Art. 39 Abs. 2 MAR (nur) für einen Teil ihrer Regelungen eine frühere Geltung (ab dem 2. Juli 2014) bestimmt.

(2) Ein Verbot der frühzeitigen Umsetzung folgt auch nicht aus der Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmanipulation (im Folgenden: Marktmissbrauchsrichtlinie – MAD II), die eine wirksame Durchführung der Marktmissbrauchsverordnung sicherstellen soll. Zwar sind nach Art. 13 Abs. 1 Unterabs. 2 die Vorschriften der Richtlinie ebenfalls (erst) „ab dem 3. Juli 2016“ anzuwenden. Jedoch galt zuvor die Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments vom 28. Januar 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (MAD I) und war von den nationalen Gesetzgebern umzusetzen. Dem Zweck der Marktmissbrauchsrichtlinie II einer Vereinheitlichung und Verschärfung der Sanktionsregime der Mitgliedstaaten würde es widersprechen, wenn man Art. 13 Abs. 1 Unterabs. 2 MAD II die Aussage entnehmen würde, die Mitgliedstaaten dürften Marktmissbrauch erst ab dem 3. Juli 2016 mit strafrechtlichen Sanktionen belegen, zumal dem EU-Gesetzgeber bekannt war, dass dies in vielen Mitgliedstaaten, u. a. in Deutschland, schon unter Geltung der Marktmissbrauchsrichtlinie I der Fall war (vgl. Klöhn/Büttner, aaO, 1806).

4. Den der Nebenbeteiligten durch die Tat des Nichtrevidenten K. zugeflossenen Sondervorteil (vgl. BGH, Beschluss vom 27. Januar 2010 – 5 StR 224/09, NStZ 2010, 339 ff.) hat die sachverständig beratene Wirtschaftsstrafkammer auf hinreichender Tatsachengrundlage unter Anwendung nachvollziehbarer Methoden und Berücksichtigung des Zweifelsgrundsatzes rechtsfehlerfrei geschätzt.

## CB-KOMMENTAR

# „Vor der Gesetzesänderung begangene Taten können weiterhin geahndet werden“

## PROBLEM

Am 2.7.2016 trat das Erste Finanzmarktnovellierungsgesetz („1. FiMaNoG“) in Kraft und hob dabei nationale Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes („WpHG“) in den durch die europäische Marktmissbrauchsverordnung (EU) Nr. 596/2014 („MAR“) geregelten Bereichen des Kapitalmarktrechts (u. a. Sanktionen bei Verstößen gegen das Verbot des Insiderhandels und der Marktmanipulation) auf. Die geänderten Vorschriften des WpHG verweisen seitdem auf Verbotsnormen der MAR, die aber erst seit dem 3.7.2016, also einen Tag später als das geänderte WpHG in Kraft trat, in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union unmittelbar gelten. Führt das nach dem Prinzip des mildesten Gesetzes zu einer Ahndungslücke? Der BGH verneint dies in seiner Entscheidung.

## ZUSAMMENFASSUNG

Das LG Hamburg verurteilte den früheren Vorstandsvorsitzenden einer Aktiengesellschaft wegen der Ordnungswidrigkeit der leichtfertigen Marktmanipulation zu einer Geldbuße; hinsichtlich einer Nebenbeteiligten traf es eine Verfallsentscheidung, der die von einem Mitangeklagten begangene Straftat des Insiderhandels zugrunde lag.

Die im Jahr 2007 begangenen Taten wurden vor Inkrafttreten des 1. FiMaNoG am 2.7.2016 abgeurteilt, durch das die maßgeblichen Vorschriften des WpHG geändert wurden. Diese verweisen seitdem auf Verbotsnormen der MAR, die indes erst seit dem 3.7.2016 in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union unmittelbar gilt.

Die Revisionen des Angeklagten und der Nebenbeteiligten hatten keinen Erfolg. Der BGH hat entschieden, dass im Zuge der Neuregelung des Wertpapierhandelsrechts keine zeitliche Lücke hinsichtlich der straf- und ordnungswidrigkeitenrechtlichen Sanktionierung von Insiderhandel und Marktmanipulation entstanden ist, die nach dem Prinzip des mildesten Gesetzes gem. § 2 Abs. 3 StGB, § 4 Abs. 3 OWiG i. V. m. § 354a StPO eine Strafflosigkeit von vor der Gesetzesänderung begangenen Taten zur Folge gehabt hätte. Nach dem Prinzip des mildesten Gesetzes ist in den Fällen, in denen das Gesetz nach der Tat und vor der letztinstanzlichen Entscheidung geändert wird, das jeweils mildeste Gesetz anzuwenden. Dies hätte in diesem Fall zur Folge gehabt, dass das jeweilige Handeln des Angeklagten und der Nebenbeteiligten nicht mehr ahndbar wäre. Darüber hinaus wären durch diese „Strafbarkeitslücke“ auch alle anderen Taten in den durch die MAR unmittelbar geregelten Bereichen, insbesondere Insiderhandel und Marktmanipulationen, aus der Zeit vor dem 3.7.2016, zu denen eine letztinstanzliche Entscheidung noch nicht ergangen ist, nicht mehr strafbar.

Der BGH hat dem nunmehr einen Riegel vorgeschoben. Die zeitliche Abweichung des Inkrafttretens des 1. FiMaNoG am 2.7.2016 vom Beginn der unmittelbaren Anwendbarkeit der maßgeblichen Bezugsnormen der MAR am 3.7.2016 habe nicht zur Folge, dass die

Verweisungen der Straf- und Bußgeldvorschriften des geänderten WpHG auf die MAR-Vorschriften am 2.7.2016 „ins Leere“ gegangen seien. Der Insiderhandel sowie die Marktmanipulation seien auch am 2.7.2016 mit Strafe bzw. Bußgeld bedroht gewesen. Die Bezugnahmen in den ab 2.7.2016 geltenden Fassungen der §§ 38 Abs. 3 Nr. 1, 39 Abs. 3d Nr. 2 WpHG auf Art. 14 und 15 der MAR führten dazu, dass diese Vorschriften bereits vor ihrer unmittelbaren Anwendbarkeit durch den Bundesgesetzgeber ab dem 2.7.2016 im Inland für (mit)anwendbar erklärt wurden. Die MAR wurde am 12.6.2014 im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht und ist am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung „in Kraft getreten“ und damit Teil der Rechtsordnung der Europäischen Union geworden. Damit können laut BGH, der die Argumentation der BaFin in ihrer Stellungnahme vom 8.7.2016 übernommen hat, auch die Taten in den durch die MAR unmittelbar geregelten Bereichen des Kapitalmarktrechts, wie der Insiderhandel und die Marktmanipulation, weiterhin geahndet werden. Aus verfassungsrechtlicher Sicht bestünden keine Bedenken gegen die Verweise bereits am 2.7.2016.

## PRAXISFOLGEN

Es liegt auf der Hand, dass diese Entscheidung eine große praktische Relevanz hat. Aus der Sicht des BGH besteht keine „Strafbarkeitslücke“. Der 5. Strafsenat entzog der in der Literatur angenommenen „Generalamnestie“ im Kapitalmarktstrafrecht den Boden. Diese zielorientierte Argumentation vermag nicht zu überzeugen. Insbesondere Gesetzgebungsmaterialien zum 1. FiMaNoG belegen nachweisbar den Fehler des Gesetzgebers. Ausweislich der Gesetzesbegründung sollte das 1. FiMaNoG zeitgleich mit dem Beginn der unmittelbaren Anwendbarkeit der MAR in Kraft treten. Die endgültige Entscheidung wird vermutlich früher oder später das Bundesverfassungsgericht fällen.

## AUTOREN



**Dr. Thorsten Kuthe** ist Rechtsanwalt bei Heuking Kühn Lüer Wojtek, Köln. Er ist auf die Beratung rund um das Aktien- und Kapitalmarktrecht spezialisiert. Ein Schwerpunkt liegt in der kapitalmarktbezogenen Compliance-Beratung von Unternehmen, Banken und Investoren und der Transaktionsberatung.

**Anna Richter, LL.M.** ist Rechtsanwältin bei Heuking Kühn Lüer Wojtek, Köln. Die Beratung kapitalmarktorientierter Unternehmen in Fragen des Gesellschaftsrechts und der Unternehmensfinanzierung bildet den Schwerpunkt ihrer Tätigkeit. Daneben spezialisiert sie sich auf die Beratung zum Russland- und Osteuropageschäft.